



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Porovnání a výběr optimální formy financování dlouhodobého majetku  
Comparison and selection of the optimal form of the long-term asset financing

Student: Marie Miklasová

Vedoucí diplomové (bakalářské) práce: Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.

Ostrava 2010

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra financí

## Zadání bakalářské práce

Student: **Marie Miklasová**  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202R010 Finance  
Specializace: 00 Finance  
Téma: Porovnání a výběr optimální formy financování dlouhodobého majetku

Comparison and selection of the optimal form of the long-term asset  
financing

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Zdroje financování majetku podniku
  3. Metody hodnocení zdrojů financování dlouhodobého majetku
  4. Analýza a výběr optimální formy financování
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, s. r. o., 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.  
FOTR, J. *Podnikatelský plán a investiční rozhodování*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, s. r. o., 1999. 214 s. ISBN 80-7169-812-1.  
VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha: Ekopress, s. r. o., 2006. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2009

Datum odevzdání: 07.05.2010

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 7. května 2010

.....  
Marie Miklasová

<b>1</b>	<b>Úvod .....</b>	<b>2</b>
<b>2</b>	<b>Zdroje financování majetku podniku .....</b>	<b>3</b>
2.1	Majetek podniku.....	3
2.1.1	<i>Dlouhodobý majetek.....</i>	3
2.2	Financování majetku podniku .....	3
2.2.1	<i>Faktor času a rizika.....</i>	5
2.2.2	<i>Klasifikace zdrojů financování .....</i>	5
2.3	Interní zdroje financování .....	5
2.3.1	<i>Odpisy.....</i>	6
2.3.2	<i>Nerozdělený zisk .....</i>	8
2.3.3	<i>Rezervní fondy.....</i>	9
2.3.4	<i>Rezervy .....</i>	9
2.4	Externí zdroje financování .....	10
2.4.1	<i>Akcie.....</i>	10
2.4.2	<i>Obligace .....</i>	12
2.4.3	<i>Faktoring, Forfaiting .....</i>	13
2.4.4	<i>Projektové financování.....</i>	14
2.4.5	<i>Dlouhodobé úvěry .....</i>	15
2.4.6	<i>Leasing .....</i>	17
2.4.7	<i>Leasing nebo úvěr .....</i>	21
<b>3</b>	<b>Metody hodnocení zdrojů financování dlouhodobého majetku.....</b>	<b>22</b>
3.1	Metoda roční procentní sazby nákladů.....	22
3.2	Metoda diskontovaných výdajů .....	23
3.3	Metoda čisté výhody leasingu .....	24
3.4	Leasingová cena a leasingový koeficient .....	25
<b>4</b>	<b>Analýza a výběr optimální formy financování .....</b>	<b>26</b>
4.1	Základní informace o leasingové smlouvě.....	26
4.2	Srovnání nabídek pomocí metody RPSN.....	29
4.3	Porovnání nabídek pomocí metody diskontovaných výdajů.....	31
4.4	Srovnání nabídek pomocí leasingové ceny .....	33
4.5	Srovnání nabídek pomocí leasingového koeficientu.....	35
4.6	Celkové zhodnocení leasingových nabídek .....	37
4.6.1	<i>Výhodnocení nabídek podle metody RPSN.....</i>	40
4.6.2	<i>Výhodnocení nabídek podle metody diskontovaných výdajů.....</i>	40
4.6.3	<i>Výhodnocení nabídek podle leasingové ceny .....</i>	40
4.6.4	<i>Výhodnocení nabídek podle leasingového koeficientu .....</i>	40
4.6.5	<i>Zhodnocení variant při 30 % akontaci a výběr optimální formy financování .</i>	41
<b>5</b>	<b>Závěr.....</b>	<b>43</b>
	<b>Seznam použité literatury .....</b>	<b>45</b>
	<b>Seznam zkratk</b>	
	<b>Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce</b>	
	<b>Seznam příloh</b>	

# 1 Úvod

Dnešní doba nabízí podnikům širokou škálu možností, jak financovat své potřeby a realizovat různé projekty. Ale jak si vybrat tu správnou? Variant je hned několik, ať už formou interních prostředků podniku, nebo pomocí externích zdrojů, kde mají dominantní postavení především bankovní úvěry a leasing, který se v posledních letech stává žádanou formou financování.

Vedení společností by nemělo tuto otázku zanedbávat, protože se jedná převážně o dlouhodobá rozhodnutí a chybný krok na počátku ovlivní negativně stabilitu a likviditu podniku v budoucnu. Manažeři, jež jsou odpovědní za tato rozhodnutí, by měli vše pečlivě zvážit, propočítat ekonomickou efektivnost jednotlivých variant, analyzovat veškeré alternativy a pomocí vhodných metod vybrat tu nejvýhodnější, která podnik příliš nezatíží a to vše se zohledněním vlastních možností.

Cílem této práce je porovnání a výběr optimální formy financování dlouhodobého majetku a ověřit, zda zvolená leasingová společnost UniCredit Leasing poskytla firmě Tescoma nejvýhodnější formu financování nákupu firemního automobilu Škoda Fabia.

Práce obsahuje tři hlavní části – popis zdrojů financování majetku podniku, metody hodnocení zdrojů financování dlouhodobého majetku a analýza a výběr optimální formy financování.

Druhá kapitola je ryze teoretická, stručně je zde popsán majetek, jeho členění a možné způsoby financování, zejména charakterizuje interní a externí zdroje financování.

Ve třetí kapitole jsou uvedeny různé metody, kterými lze hodnotit dané zdroje.

Čtvrtá kapitola je praktická část práce. Jsou zde porovnávány jednotlivé varianty a zobrazuje i následné vyhodnocení, které nám odpoví na otázku, zda firma Tescoma využila nejvýhodnější nabídku financování podnikového automobilu.

## 2 Zdroje financování majetku podniku

### 2.1 Majetek podniku

Každý podnik potřebuje ke své činnosti kvalifikované manažery a pracovníky, ale také hmotné prostředky (stroje, suroviny, budovy), které jsou souhrnně nazývány majetkem.

*Majetkem podniku (v našem obchodním zákoníku se používá výraz „obchodní majetek“) se rozumí souhrn všech věcí, peněz, pohledávek a jiných majetkových hodnot, které patří podnikateli a slouží k jeho podnikání.<sup>1</sup>*

Lze jej rozdělit do dvou základních skupin podle doby, během které se vrátí do peněžní formy:

- dlouhodobý (neoběžný) majetek,
- oběžný majetek.

#### 2.1.1 Dlouhodobý majetek

Zatímco oběžný majetek se dokáže přeměnit zpět na finanční prostředky už do jednoho roku a je vysoce likvidní, dlouhodobý majetek je vázán v podniku obvykle déle než jeden rok a je podstatou jeho majetkové struktury.<sup>2</sup>

Rozlišujeme:

- dlouhodobý nehmotný majetek (licence, patenty, autorská práva, goodwill),
- dlouhodobý hmotný majetek (budovy, stavby, stroje, pozemky),
- dlouhodobý finanční majetek (cenné papíry, podíly v jiných podnicích).

### 2.2 Financování majetku podniku

Jakoukoli činnost podniku můžeme rozdělit na dvě stránky - majetkovou a finanční. Do majetkové činnosti se řadí tok statků (materiálů, výrobků, surovin) a tato činnost je spojena se

---

<sup>1</sup> SYNEK, Miloslav a kolektiv. Manažerská ekonomika. 4.aktualizované a rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing a.s.,2007. 464 s. ISBN 978-80-247-1992-4

<sup>2</sup> Dané předpisy přesně určují charakteristiku předmětů, které zde může podnik zařadit.

třemi hlavními aktivitami : zásobování, výroba a prodej (u výrobních podniků). Všechny aktivity jsou závislé na finančních zdrojích, které se získávají z prodeje. Finanční toky představuje hlavně rozdělování zisku (vyplácení dividend), investice, vývoj, technický rozvoj a výzkum. Musí být zachován vzájemný soulad mezi oběma toky.

Financováním se tedy rozumí získávání a použití finančních zdrojů k obnově nebo rozšíření stávajícího majetku. Mezi cíle finančního řízení, které se poslední dobou zařadilo mezi hlavní složky podniku, patří růst tržní hodnoty, solventnost a likvidita podniku.

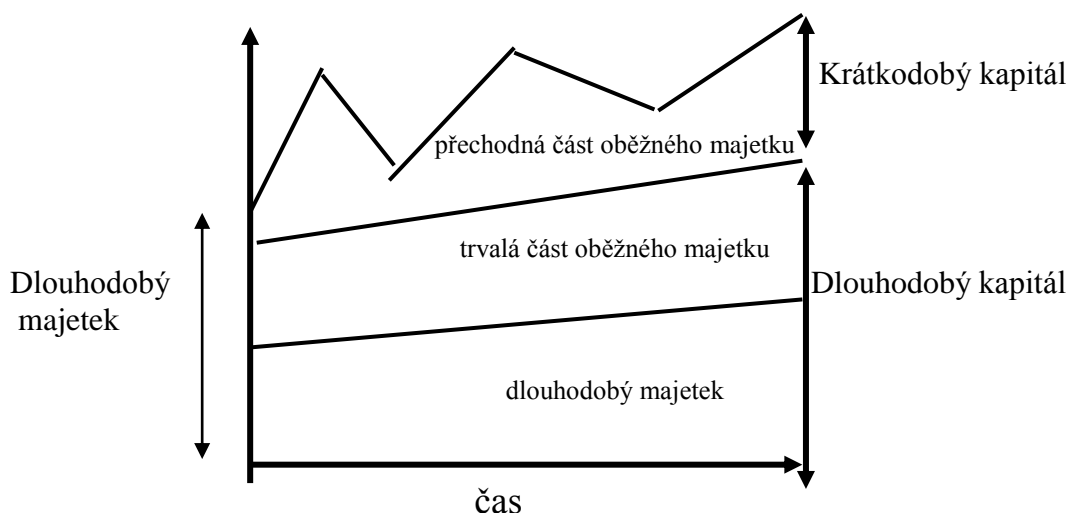
K hlavním úkolům patří získávat kapitál, jeho umístění, rozdělení zisku, plánování, prognózy, analýzy a kontrola všech činností podniku.

Aby bylo dlouhodobé financování investic co nejefektivnější, měl by podnik dodržovat tři základní pravidla:

- ➔ získat potřebnou a ekonomicky zdůvodněnou výši kapitálu na dané investice, který zároveň zajistí požadovanou míru výnosnosti,
- ➔ snažit se o minimalizaci průměrných nákladů kapitálu,
- ➔ zachovat finanční stabilitu podniku.

Ekonomicky zdravý podnik by měl být tedy stabilizovaný a řídit se ještě jednou zásadou – tzv. „zlaté bilanční pravidlo“ - dlouhodobý majetek podniku by měl být krytý dlouhodobými zdroji a naopak na financování krátkodobého majetku postačí i krátkodobé zdroje.

**Obr. 2.1 Financování majetku podle zlatého bilančního pravidla**



**Zdroj : Valach (1999)**



### **2.2.1 Faktor času a rizika**

Dlouhodobé rozhodování podniku je ovlivněno dvěma faktory – časem a rizikem.

Faktor času je třeba respektovat, protože peněžní prostředky, které má podnik k dispozici v současnosti, mají vyšší hodnotu než ty samé, ale získané v budoucnosti a to zejména pro možnost je nyní investovat a inkasovat úrokové výnosy. Je důležitý zejména při rozhodování mezi různými investičními variantami, uplatnění má i při stanovení tržní ceny nebo také u srovnání kalkulací jednotlivých forem financování.

Faktor rizika hraje důležitou roli při vybírání jedné varianty, pokud si ten, kdo rozhoduje, není jist výsledkem, neboť obvykle platí, že s růstem rizika roste i ziskovost projektu a naopak. Riziko totiž znamená i ztrátu investovaného kapitálu. Rizikový management se snaží především o jeho minimalizaci, případně jej přesune na jiný subjekt.

Faktor času i rizika by měl být dalším nezanedbatelným prvkem, který bude hrát důležitou roli při rozhodování řídicích pracovníků.

### **2.2.2 Klasifikace zdrojů financování**

Aby podnik mohl realizovat své projekty, musí zajistit potřebný kapitál. Ten lze získat různými způsoby. Rozlišujeme tři hlediska klasifikace finančních zdrojů – místo, odkud je možné zdroje získat (interní, externí), vlastnictví (vlastní kapitál, cizí kapitál) a doba (dlouhodobý, krátkodobý).<sup>3</sup>

Často kladenou otázkou manažerů je, který způsob je výhodnější? Jednoznačné řešení neexistuje, oboje má klady i zápory. Efektivní je využívat vhodnou kombinaci interních a externích forem financování a tím zajistit prosperitu podniku.

## **2.3 Interní zdroje financování**

Interními zdroji nazýváme takové finanční zdroje, které vznikají vnitřní činností podniku. Jejich použití k financování potřeb a rozvoje obvykle nazýváme samofinancováním.<sup>4</sup> Důležitou roli mají odpisy majetku, které jsou rozhodujícím zdrojem interního financování. Dále zde patří nerozdělený zisk, rezervy a rezervní fondy.

---

<sup>3</sup> Dlouhodobý kapitál má dobu úhrady delší než jeden rok a krátkodobý musí být splacen do jednoho roku.

<sup>4</sup> Někteří autoři zařazují pod pojem samofinancování jen financování ze zisku po zdanění a úhradu dividend.

### 2.3.1 Odpisy

Každý podnik by měl mít vhodně zvolenou odpisovou politiku, protože ta je důležitým nástrojem řízení a zároveň i významnou součástí finanční politiky státu (pomocí daňových předpisů stát udává možnosti a způsoby odpisování). Tvoří stabilní interní zdroj.

*Odpisy jsou peněžním vyjádřením postupného opotřebení dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku podniku za určité období.<sup>5</sup>*

Podstatou odepisování je převést cenu majetku do nákladů. Toto opotřebení je však pouze zjednodušené, protože není možné zobrazit reálné opotřebování majetku, které je způsobeno mimo jiné fyzickým opotřebením<sup>6</sup> a morálním zastaráváním.<sup>7</sup> A proto by se odpisy měly odvozovat především od tzv. ekonomické životnosti, která již respektuje možnosti opotřebení.

Odpisy tvoří důležitou položku v nákladech, ovlivňují jejich kalkulaci, celkovou výši nákladů, tedy i dosažený zisk a tím i základ daně. Slouží při výpočtech optimalizace kapitálové struktury, rentability, oceňování podniku i efektivnosti investic. Je třeba si uvědomit, že jsou sice nákladem, ale ne výdajem v určeném čase. Pokud bychom chtěli zjistit reálný peněžní tok, který lze interně využít při investování, je nutné sečíst oba zdroje – nerozdělený zisk a odpisy.

Určitou část odpisů získává podnik při inkasování tržeb a sám si určuje, jak získané prostředky využije. V kontrastu se ziskem jsou odpisy výhodnějším zdrojem, jelikož nepodléhají zdanění. Celkovou výši odpisů ovlivňuje zvolená metoda odpisování, základna a sazby. Odpisovou základnu tvoří majetek a jeho ocenění.

Odepisuje se z tzv. vstupní ceny majetku, existují tři druhy ocenění:

- ➔ pořizovací cena, což je celková částka na nákup majetku a to včetně všech souvisejících nákladů (doprava, montáž, cla),
- ➔ reprodukční cena, která vyjadřuje aktuální cenovou hladinu, používá se k ocenění majetku, který byl získán jinak, než za úplatu nebo ve vlastní režii,

---

<sup>5</sup> ŽÁK, Milan a kolektiv. Velká ekonomická encyklopedie. 2. vyd. Praha: Linde, 2002. 887 s. ISBN 80-7201-381-5

<sup>6</sup> Vzniká během používání ve výrobním procesu.

<sup>7</sup> Zastarávání je důsledkem technického pokroku.

- vlastní náklady - pokud byl majetek pořízen nebo vyroben ve vlastní režii.

Pokud snížíme vstupní cenu o kumulované odpisy (tzv. oprávky), dostaneme zůstatkovou (likvidační) cenu, za kterou je prodáván vyřazený majetek.

Odpisové sazby by měly zohledňovat životnost a intenzitu využití majetku. Stanovují se orientačně nebo jako maximální pro každé odvětví nebo obor.

## **Metody odpisování**

Rozložení odpisů během životnosti majetku nám určuje zvolená metoda odpisování. Dominantní postavení mají odpisy v závislosti na čase.

Obecně rozlišujeme tyto metody odpisování:

- lineární, kdy se po celou dobu životnosti odepisuje rovnoměrně stejným procentem ze vstupní ceny. Jedná se o jednoduchou metodu, ale může být příčinou zastarávání techniky,
- degresivní, zde se na počátku životnosti odpisují vyšší částky, které se postupem času snižují. Umožňují rychlejší obnovu majetku a tím tedy snižují riziko opotřebení,
- progresivní, kdy výše odpisů v čase roste a je využívána v situacích, ve kterých podnik hodlá vykázat vyšší zisk na počátku životnosti, což vede ke zvýšení hodnoty akcií a tím se zvyšuje i daňová povinnost, proto se jedná o nevýhodný postup,
- nerovnoměrné, vyjadřuje určitou kombinaci předchozích metod.

Podniky mají možnost provádět i zrychlené odpisování, které napomáhá modernizaci majetku a rychlejší obnově, dává možnost získat rychleji vlastní finanční zdroje, včetně výhod z nich plynoucích.

## **Odpisová politika v ČR**

V současnosti se odpisování řídí zákonem o účetnictví a zákonem o daních z příjmů.

### *Účetní odpisy*

Podstatou účetních odpisů je zachycení reálné výše opotřebení majetku v cenách

produkce. Jednotlivé podniky si je určují samy a dodržují odpisový plán, který jim určuje měsíční částky odpisů. Můžou si vybrat mezi lineárním a nelineárním způsobem odpisování, případně v závislosti na výkonech. Drobný hmotný a nehmotný majetek lze odepsat jednorázově.

#### *Daňové odpisy*

Vymezení daňových odpisů uvádí zákon o daních z příjmů jako součást výdajů na dosažení, zajištění a udržení příjmů. Majetek si odepisuje ten poplatník, jemuž náleží vlastnické právo. Lze si je odečíst od daňového základu a stanoví se jednou ročně za zdaňovací období ve výši taxativně ohraničené tímto zákonem.

### **2.3.2 Nerozdělený zisk**

Nerozdělený zisk bývá označován za nejvýznamnější zdroj financování a představuje tu část kapitálu, která nebyla rozdělena mezi vlastníky, nevytváří se z ní fondy ani neuhrazuje ztráty u minulých let. Jedná se o část zisku po zdanění, často nazývaný také zadržovaný zisk. Někdy je rozlišován na nerozdělený zisk běžného roku a nerozdělený zisk minulých let. Občas bývá doplňkem k výkazu zisku a ztrát. Zachycuje nerozdělený zisk začátkem roku, ke kterému se připočte zisk po zdanění běžného roku a odečte se výplata dividend, případně tvorba fondů ze zisku a získáme nerozdělený zisk koncem roku. Jeho výši ovlivňuje především zisk z běžného období, daně z příjmů, tvorba rezerv a dividendová politika podniku.

Můžeme se setkat i s tím, že bývá považován za nejlevnější finanční nástroj, protože podnik vlastně „nic nestojí“ v porovnání s akciovým kapitálem, úvěrem nebo obligacemi. Ovšem takové tvrzení je spekulativní, neboť výnosnost tohoto zisku musí být srovnatelná se ziskem, který by byl vyplacen v podobě dividend akcionářům. Proto musí být zajištěna vyšší výnosnost z každého projektu, který bude touto formou financován, než je dividendový výnos pro akcionáře.

#### *Samofinancování*

Pokud se nerozdělený zisk používá k samofinancování rozvoje podniku, napomáhá tím ke zvyšování vlastního kapitálu a jedná se o zjevné samofinancování, které se zachycuje v bilanci. Existují ale i nevykazované (tiché) rezervy, které vznikají podhodnocením majetku

nebo nadhodnocením závazků. Tyto rezervy se v bilanci neobjeví, tudíž vlastní kapitál není navýšen. Zde se jedná o skryté samofinancování a dochází k případu, že se snižuje vykazovaný zisk a dochází dočasně k daňovému úniku, než se rezerva rozpustí.

### **Výhody a nevýhody samofinancování**

Pozitivem samofinancování je, že nezvyšuje počet akcionářů nebo věřitelů a tím i kontrolu managementu. Podniky ušetří na emisních nákladech a finanční riziko z vyšší zadluženosti se snižuje. Pokud je využíváno samofinancování, otevírá se podnikům možnost financování investic s vyšším rizikem, na které se obtížněji získávají externí prostředky.

Nevýhodou může být malá stabilita zadrženého zisku z důvodu vysoké pohyblivosti celkového zisku a snaha o existenci stabilní dividendové politiky. Dále je to i nebezpečí nižší intenzity tlaku na efektivnost s argumentem, že zde nepůsobí kapitálový trh a tudíž jsou podniky ochotné financovat i méně efektivní investice. I tohle však není jednoznačné, protože i zadržený zisk má svou cenu odvozenou z dividendového výnosu kmenových akcií.

### **2.3.3 Rezervní fondy**

Jedná se o část zisku, kterým podnik vytváří obranný štít proti rizikům. Nejsou-li podnikem využívány k přesně vymezeným účelům, lze je využít dočasně jako interní zdroj financování. Podnik obvykle vytváří dva druhy rezervních fondů, povinné, které jsou vyžadovány ze zákona, jejich prioritní funkcí je uhradit případnou ztrátu vzniklou během podnikání a řadíme zde zákonný rezervní fond a dobrovolné rezervní fondy, jejichž tvorba závisí plně na vůli řídicích pracovníků podniku, musí mít tedy přesně vymezený účel jejich použití. Jedná se například o statutární fondy.

### **2.3.4 Rezervy**

Pokud chce podnik neustále zlepšovat své hospodaření, musí jednat s rozvahou a dívat se do minulosti i budoucnosti. Do minulosti proto, aby objevil rezervy a mohl je využít v budoucnosti. Každý podnik uchovává část vytvořených hodnot uvnitř. Jedná se o zisk, který by mohl být použit na výplatu vlastníkům, ale je ponechán v podniku na použití při kolísání výnosů a pro posílení finanční stability. Vyznačují se užší účelovostí při jejich použití. Opět rozlišujeme dva druhy rezerv, zákonné rezervy jsou daňově uznatelným nákladem a jejich použití je vymezeno zákonem, jedná se například o rezervy na opravy hmotného majetku

nebo bankovní rezervy. Ostatní rezervy, které nejsou daňově uznatelné, si podnik vytváří dle uvážení a potřeb sám, může jít o rezervy na dividendy nebo na daň z příjmů.

*Rezervy jsou prostředky všeho druhu, určené nikoliv pro běžné použití, ale pro nepředvídané, nestandardní, nebo málo pravděpodobné situace, při kterých je třeba použít dodatečné prostředky. Rezervy jsou jedním ze základních nástrojů ke snížení rizika v podnikání.<sup>8</sup>*

## **2.4 Externí zdroje financování**

Podniky mají k dispozici pro financování svých investic kromě interních zdrojů také zdroje externí. Vnější zdroje umožňují podnikům dynamičtější rozvoj a tím přispívají k tvorbě zisku, který je následně využíván jako interní zdroj a tím se vyrovnává poměr užití interních a externích prostředků k financování. Nabízí široký okruh možností a jsou rozmanitější než interní zdroje, což je způsobeno inovacemi a rychlým rozvojem finančních trhů. Negativem však může být rozšiřování počtu akcionářů, případně zvyšování emisních či úrokových nákladů. Navíc se zvyšující se zadlužeností roste i její rizikovost.

U externích zdrojů jsou nejvíce využívány dlouhodobé úvěry a v posledních letech roste i zájem o leasingové financování. V USA převládá financování pomocí obligací, v Evropě se přiklání spíše k bankovním úvěrům a leasingu.

### **2.4.1 Akcie**

Jedna z možností, jak financovat nové investiční projekty, je vydání (emise) akcií. Prodejem akcií tak podnik získá potřebné prostředky.

Akcie je majetkový cenný papír, který jeho držitelé přiznává právo na vlastnický podíl podnikového kapitálu. Tato práva spočívají především v možnosti podílet se na řízení společnosti nepřímo hlasováním o strategických otázkách jako například o rozdělování zisku nebo o zvýšení či snížení kapitálu. Akcie majiteli zaručuje pravidelnou výplatu dividend, právo na majetkový zůstatek při likvidaci a přednostní nákup při další emisi akcií. Ovšem na

---

<sup>8</sup> ŽÁK, Milan a kolektiv. Velká ekonomická encyklopedie. 2. vyd. Praha: Linde, 2002. 887 s. ISBN 80-7201-381-5

druhé straně nemůže požadovat vrácení podílu (což je výhoda pro podnik), přímo se vměšovat do řízení společnosti ani jednat jejím jménem. Za hospodaření společnosti ručí pouze do výše svého vkladu.

Akcie se člení do několika druhů (např. podle převoditelnosti na jméno nebo na majitele, dle určení ceny akcie na pevnou peněžní částku nebo akcie podílové, kvótní aj.). Z hlediska financování je eminentní členění dle práv akcionářů na kmenové a prioritní.

*Kmenové akcie* se vyznačují především tím, že majitel pobírá plnou (pohyblivou) dividendu, přičemž nemá zaručenou jejich výši, ale má právo zúčastnit se hlasování na valné hromadě.

Jejich předností z hlediska financování podniku je, že nemají pevné datum splatnosti, nevyžadují stále platby majitelům formou úroků a snáze se prodávají, jelikož dividendy z nich jsou zpravidla vyšší než u prioritních akcií. Zvyšují nejen důvěru věřitelů, ale také úvěrovou schopnost podniků.

Nevýhodou může být hlasovací právo a s ním i spojená kontrola při rozšíření o další akcionáře, dále emisní náklady, které jsou vyšší než u prioritních akciích a obligací (vzhledem k tomu, že akcie jsou rizikovější než obligace, je nutná diverzifikace vlastníků, což zvyšuje jejich počet i emisní náklady) a nesmíme zapomínat na skutečnost, že dividendy nejsou odpočitatelnou položkou ze zdanění zisku.

Pro *prioritní akcie* je charakteristická zpravidla stálá vyšší dividendy bez ohledu na zisk, ovšem majitel nemá hlasovací právo. Při poklesu rentability podniku je vlastnictví prioritní akcie výhodné pro majitele, ne však pro akciovou společnost. Při růstu se situace obrací. Tyto akcie mají přednostní právo na výplatu dividend před kmenovými akciemi. Pokud dojde k likvidaci společnosti, uspokojí se nejprve nároky majitelů prioritních akcií a posléze dojde k vypořádání kmenových akcionářů. Prioritní akcie se emitují zpravidla tehdy, pokud klesá zájem o kmenové akcie a podnik potřebuje zvýšit vlastní kapitál. Jejich vydání při rozšiřování vlastního kapitálu umožňuje zachovat majitelům kmenových akcií stávající vliv na rozhodování. Akciové zákony nebo stanovy akciových společností obvykle ohraničují podíly, které mohou mít prioritní akcie na akciovém kapitálu.

Z hlediska financování je pozitivní jejich vlastnost zvyšovat kapitál bez omezení vlivu majitelů akcií na rozhodování, nároky na výši dividend jsou nižší v porovnání s kmenovými akciemi, nejsou splatné a nevyžadují pevně stanovené úrokové platby.

Ovšem mají i určité stinné stránky, mezi které patří zejména to, že jsou dražším nástrojem než obligace a dividendy nejsou odčitatelnou položkou pro zdanění zisku jako je tomu u obligací.

Rozdíl, vznikající mezi tržní cenou v okamžiku emise akcií (emisní cenou) a nominální (jmenovitou) cenou akcie<sup>9</sup>, se nazývá emisní ážio. V případě, že rozdíl je záporný, jedná se o disažio. V bilanci se zachycuje samostatně, případně vystupuje jako rezervní fond (v ČR je součástí tzv. kapitálových fondů) a je součástí vlastního kapitálu společnosti. Emisní ážio bývá často vyšší, než emitovaný kapitál. Pro emitenta je důležitým finančním zdrojem.

## 2.4.2 Obligace

Další významný externí zdroj financování investic. Jedná se o dlouhodobý úvěrový cenný papír se splatností delší než jeden rok, který představuje závazek emitenta (dlužníka) vůči majiteli (věřiteli). Od akcií se liší především splatností na určitou dobu, předem stanoveným úrokem a nemožností věřitele podílet se na rozhodování podniku. Tuto formu získávání cizího kapitálu využívají spíše velké a bonitní podniky.

Tržní ekonomika nabízí široké spektrum různých druhů obligací, například dle emitenta (podnikové, bankovní, státní) nebo podle úroku (s pevným, proměnlivým úrokem, či bezúročné, prodávané za cenu sníženou o diskont), případně dle způsobu emise (veřejná a soukromá) aj. U vyspělých tržních ekonomik existují nejrůznější systémy hodnocení obligací podle bonity emitenta.

Výhody financování pomocí obligací:

- ➡ pevně stanovený úrok,
- ➡ placený úrok z obligací bývá nižší než dividendy z akcií,
- ➡ i při vyšším využívání obligací akcionáři neztrácejí kontrolu nad činností v podniku,

---

<sup>9</sup> Emisní cena akcie nesmí být menší než nominální dle obchodního zákoníku v ČR.



- ➡ úroky z obligací jsou odpočitatelnou položkou,
- ➡ větší flexibilita v tvorbě finanční struktury.

Nevýhody financování pomocí obligací:

- ➡ nutnost pevné splátky bez ohledu na kolísající zisk,
- ➡ emisní náklady,
- ➡ vysoké riziko změn podmínek díky dlouhodobému charakteru splácení,
- ➡ zvyšování finančního rizika, což znamená i zvýšení nákladů na pořízení kapitálu.

Dlouhodobé zadlužení, tedy i obligace, můžou intenzivně využívat jen podniky s relativně stabilními tržbami a výnosy, případně předpokládají-li jejich růst. Ovšem zadlužení by mělo sledovat určitou horní hranici, aby nebyl podnik příliš zatížen. Při rozhodování o možnostech financování obligacemi by finanční manažeři měli dbát na požadovanou výnosnost, sledovat dobu životnosti, způsob splacení úroku a nezapomenout ani na rating.<sup>10</sup>

Rozlišujeme:

- ➡ obligace zaručené určitým druhem majetku emitenta nebo jiným právním subjektem,
- ➡ obligace nezaručené majetkem či jiným subjektem, kde je zárukou celková finanční situace emitenta.

### 2.4.3 Faktoring, Forfaiting

*Faktoring* je představitelem krátkodobého zdroje financování. Jedná se o metodu financování a zajišťování krátkodobých pohledávek, které vznikají při prodeji zboží a služeb. Jde o prodej budoucích krátkodobých pohledávek faktoringové společnosti (faktorovi) a ta zajistí jejich inkaso. Faktor ručí za úhradu pohledávek, přebírá riziko platební neschopnosti i platební nevůle odběratelů. Odměnou za poskytované služby je předem dohodnutý procentuální podíl z fakturované ceny. Pro kupující je faktoring výhodný z hlediska platebních podmínek. Je vhodnější pro dodavatele sériových výrobků za předpokladu, že prodávají relativně stabilnímu okruhu odběratelů. Použití jak ve vnitrostátním, tak i zahraničním obchodu. Celkově je ale tato forma financování poměrně drahá, protože náklady zahrnují jak faktoringový poplatek, tak i úroky.

---

<sup>10</sup> Hodnocení bonity podniku speciálními ratingovými společnostmi.

*Forfaiting* je metodou financování střednědobých, eventuálně dlouhodobých exportních úvěrů. Používá se nejčastěji v souvislosti s vývozem strojů a zařízení o relativně vysoké hodnotě. Jde o odkup exportních pohledávek bankou nebo specializovanou institucí na vývozce. Princip je v tom, že dodavatel (vývozce) dodá nakupovaný majetek dovážejícímu podniku na úvěr. Pokud vývozce potřebuje finanční prostředky ještě před lhůtou splatnosti pohledávky, předá ji forfaitrovi a ten ji – po srážce úroku a provize – vývozci zaplatí. Odkupující – forfaitr – přebírá veškerá rizika a zároveň požaduje, aby pohledávka ve volně směnitelné měně byla řádně zajištěna tak, aby s ní bylo možno obchodovat na finančním trhu. Zajištění bývá prováděno směnkou, avalovanou dobrou bankou, nebo abstraktními bankovními zárukami či akreditivy s odloženou splatností. Forfaitr získává za zprostředkování platby poplatek, který ovšem musí pokrýt úrok za odkoupení pohledávky do doby splatnosti. Pro vývozce je forfaiting výhodný, protože mu zaručuje okamžitou úhradu pohledávky a také přenesení rizika z nezaplacení dovozce na forfaitra. Vzhledem k tomu, že se jedná o dlouhodobé pohledávky, je chráněn i před riziky, způsobené kursovými a úrokovými změnami.

#### **2.4.4 Projektové financování**

Jedná se o financování rozsáhlých, kapitálově náročných investic, zajišťovaných zpravidla konsorciem bank, mateřskými a stavebními podniky, budoucími dodavateli a odběrateli, provozovateli, eventuálně i státem. V praxi se nejdříve uplatňovalo při těžbě a zpracování nerostů, později se využití rozšířilo i na další investiční akce, např. na výstavbu nových elektráren.

Projektové financování je charakteristické těmito znaky:

- vždy je spojeno s konkrétním investičním projektem, který je oddělen od ostatních aktivit podniku a v souvislosti s tím je zřízena speciální projektová firma,
- projekt je financován konsorciem bank, mateřská firma se podílí minimálním vlastním kapitálem,
- realizovaný projekt musí poskytnout hmotnou záruku (zásoby ropy, plynu),
- splátky úvěru jsou koncipovány s ohledem na možnosti projektu vytvářet peněžní příjmy na jejich úhradu.

Úvěr je poskytován formou běžné půjčky, nebo platbami v závislosti na výrobě. Pokud dojde ke druhému případu, pak konsorcium bank nepůjčuje mateřskému podniku, ale zprostředkovatelům, kteří použijí úvěr na úhradu záloh vlastníkoví projektu na budoucí dodávky (ropy, plynu, energie). Po dodání produktu jej zprostředkující organizace prodá a získaným výnosem splácí úvěr bankám.

Projektové financování je těsně spjata s očekávaným efektem investičního projektu. Mezi hlavní přednosti tohoto způsobu financování patří skutečnost, že dochází k přenášení značné části rizika na banky a původnímu podniku se dluhy neobjevují v bilanci. Dále pak separace financování od stálých aktivit podniku.

#### **2.4.5 Dlouhodobé úvěry**

Jedná se o peněžní půjčky poskytované věřitelem dlužníkovi za odměnu, kterou představuje úrok. Jsou hlavním zdrojem cizího kapitálu. Rozlišujeme úvěry *krátkodobé* s dobou splatnosti kratší než jeden rok, používají se ke krytí nesouladu mezi příjmy a výdaji krátkodobějšího charakteru, *střednědobé* se splatností v rozmezí jednoho až pěti let a *dlouhodobé*, jejichž splatnost je v časovém horizontu delší než pět let, sloužící k financování dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku.

Dlouhodobé úvěry představují nejvýznamnější a hojně využívaný zdroj financování rozvoje podniku. Velikost úvěru a způsob splácení ovlivňuje jednak nákladové úroky a také peněžní toky prostřednictvím splátek úvěru. Celková výše nákladů je ovlivněna mnoha parametry, především je podstatná velikost úvěru, úroková sazba (rozlišujeme pevnou a pohyblivou), doba splácení, odklad splátek a způsob splácení. Některé z těchto parametrů jsou závislé na rozhodnutí banky (úroková sazba). Vycházejí z bonity klienta a míry rizikovosti poskytnutého úvěru. O další parametrech (odklad splátek, doba a způsob splácení) rozhodne jednání s bankou, vychází se z časového průběhu nároků na zdroje, plynoucí z plánu peněžních toků. Platí, že čím vyšší bude úvěr a úroková sazba a čím delší bude odklad splátek a doba splácení, přímo úměrně budou vyšší i úroky.

V současnosti máme tři základní způsoby splácení:

- individuální splátkový plán,
- rovnoměrné splácení,
- splácení anuitou.

*Individuální splátkový plán* je výsledkem jednání podniku, který žádá o úvěr, s poskytovatelem potřebného kapitálu. Součástí plánu jsou i velikosti a termíny splátek, které pak určují (současně s celkovou výší úvěru a jeho úrokovou sazbou) celkové úroky v jednotlivých letech.

Při *rovnoměrném splácení* je úvěr splácen stejnými částkami v pravidelných termínech (např. roční, pololetní, kvartální, měsíční) na počátku nebo na konci období. Při ročním splácení se úrok stanoví jako součin dosud nesplacené výše úvěru a úrokové sazby dělené stem. U ostatních frekvencí se úroky počítají z jednotlivých období zvlášť a roční úroky získáme jako jejich součet. Snadný výpočet splátkového kalendáře, ovšem je více zatížena likvidita podniku v prvních letech úvěru.

*Splácení anuitou* má pravidlo, při kterém platí, že součet splátek a úroků za každé období je konstantní veličina, tzv. anuita. Splátka je stanovena pomocí umořovatele. Tento způsob zajistí rovnoměrné zatížení likvidity podniku. Nevýhodou je náročnost výpočtu splátkového kalendáře.

Získávání finančních prostředků formou dlouhodobých úvěrů může mít dvě podoby:

- bankovní (finanční) úvěr,
- dodavatelský úvěr.

**Bankovní úvěr** je poskytován prostřednictvím bank a ostatních finančních institucí, které disponují dlouhodobým kapitálem. Vznikají na základě smlouvy mezi věřitelem nebo dlužníkem.

Nejběžnější formou jsou *termínové půjčky*, které slouží k rozšiřování fixního majetku a proto se jsou nazývány investičními úvěry. Poskytující finanční instituce sjednávají úvěrové smlouvy mezi akciovou společností a věřitelem. Je zde požadována majetková záruka, je určována lhůta splatnosti úvěru, podíl interních zdrojů podniku ke krytí investic apod. Velká

pozornost je věnována analýze očekávaných finančních efektů investice, která přispívá k finanční stabilitě a k zajištění splatnosti úvěru.

Tento způsob je dostupný i pro podniky, které nemohou využívat upisování obligací, protože by je obtížně umísťovali na peněžním trhu. Ve smlouvách se přihlíží i k současným podmínkám podniku a lze jim přizpůsobit splatnost úvěru. Podnik touto formou ušetří na emisních nákladech, jež vznikají u obligací, ale úroky z termínovaných půjček jsou obvykle vyšší než úroky z obligací.

Střednědobé termínované půjčky poskytují předně obchodní banky, které mají omezený rozsah dlouhodobých úspor. Poskytování dlouhodobých termínovaných půjček je doménou pojišťoven nebo penzijních fondů. Splácení probíhá formou anuity nebo splátkami v různé výši.

Další možností, jak financovat své investice, je formou *hypotečního úvěru*. Poskytuje se na základě zástavního práva na nemovitosti. Podnik, požadující úvěr, poskytne nemovitost jako záruku, banka si zajistí zástavní právo, na jehož základě emituje obchodovatelné zástavní listy, které předá podniku. K získání potřebné výše finančních prostředků je nutné tyto listy prodat. Z půjčky je splácen úrok a splátky, hypoteční banka vyplácí majitelům zástavních listů úrok a tím je postupně dluh umořován. Získání tohoto úvěru je velmi zdlouhavé a náročné.

**Dodavatelský úvěr** je poskytován zpravidla dodavateli velkých investičních celků. Ti si tak vzájemně pomáhají při zajišťování prodeje svých finančně náročných investičních celků. Panuje zde konkurenční boj mezi dodavateli při získávání zakázek.

## **2.4.6 Leasing**

Leasing (pronájem) umožňuje využívání majetku po určitou dobu, aniž se stává podnikovým vlastnictvím. Své uplatnění nachází především v podnicích s nedostačujícím vlastním kapitálem, případně nechtějí pro své investování využít úvěr. Jde o třístranný právní vztah mezi dodavatelem, pronajímatelem a nájemcem, kdy pronajímatel koupí od dodavatele majetek a za úplatu jej poskytuje do užívání nájemci. Z hlediska finančního je to alternativní forma financování potřeb cizím kapitálem. Pronajímatel na základě smlouvy umožní nájemci

nejen užívání předmětu, ale i poskytnutí servisních služeb, které jsou spojeny s nájmem (opravy a údržba). Po dobu trvání pronájmu je majetek ve vlastnictví pronajímatele a ten jej také odepisuje.

V posledních letech stále více roste zájem o tuto formu financování. Rozšířil se na počátku 50. let v USA, u nás od roku 1977, dříve uplatňován u pozemků a budov, dnes je však možné prostřednictvím leasingu pořídit prakticky jakýkoliv fixní majetek. Je hojně využíván ve všech moderních tržních ekonomikách a jeho podíl na trhu stále roste. Často se hovoří o leasingovém průmyslu – podnicích, které se profesionálně zabývají pronájmem. Řadíme sem hlavně podniky vyrábějící různá zařízení, banky a speciální leasingové společnosti. Je považován za pružný nástroj, jež umožňuje rozvoj podniku a významný je i tím, že je prostředkem podpory odbytu, protože rozšířením leasingu se podstatně zkrátil cyklus obnovy automobilů, počítačů a ostatních druhů investičních statků.

V ČR dnes funguje na leasingovém trhu mnoho druhů leasingových společností, včetně některých bank a podniků, jež provozují leasing jako svou doplňkovou činnost. Většina z nich má univerzální charakter, tedy nespecializuje se jen na vybrané komodity. Zpočátku na leasingovém trhu převyšovala poptávka nad nabídkou, což bylo způsobeno omezením jiných forem financování investic a nevybaveností podniků vlastním kapitálem. Poskytovatelé leasingu toho využívali a méně se přizpůsobovali potřebám podniků. Postupem času došlo ke konsolidaci, vzrostla konkurence ze strany nabídky a tím se zlepšily i podmínky pro nájemce.

Rozsah a dynamika leasingového financování úzce souvisí se systémem podnikového zdanění, který determinuje podmínky, ze kterých je nájemné uznáváno jako výdaj snižující daňový základ. Právní úprava nastavuje podmínky, jejichž splněním lze nájemné zahrnout do nákladů jako položku snižující základ zdanění. Zákon o dani z příjmů definuje také pravidla odepisování předmětu leasingu.

Rozlišujeme dva základní typy:

- ➡ provozní (operativní) leasing,
- ➡ finanční (kapitálový) leasing.

*Provozní leasing* je charakterizován jako krátkodobý nebo střednědobý pronájem s dobou pronájmu kratší než je ekonomická živnost majetku a nájemné formou splátek zahrnuje jen určitou část pořizovací ceny. Minimální délka trvání leasingu není limitována a po ukončení pronájmu se majetek vrací zpět pronajímateli. Ten předpokládá, že veškeré náklady pokryjí splátky od dalších nájemců. Pronajímatel zajišťuje údržbu, opravy a servis majetku. Další neopomenutelnou vlastností provozního leasingu je i to, že se dá vypovědět a pronajímatel nese veškerá rizika, plynoucí z vlastnictví. Využívá se především k pronájmu osobních automobilů, počítačů, kopírovacích strojů apod. Výhodou provozního leasingu je také to, že si celou částku splátek může ihned zahrnout do nákladů. Je vhodný pro zabezpečení potřebného majetku, který má pouze dočasné využití a nebylo by vhodné jej koupit do vlastnictví (např. dočasná potřeba strojů pro některé zakázky).

*Finanční leasing* je typický svým dlouhodobým pronájmem majetku, kdy pronajímatel přenáší na nájemce všechna rizika a výnosy spojené s fungováním najímaného zařízení. Doba trvání leasingové smlouvy zcela pokryje dobu ekonomické životnosti majetku a splátky zároveň pokrývají pořizovací cenu, včetně ziskové marže pronajímatele. Narozdíl od provozního leasingu je spodní hranice doby trvání leasingové smlouvy stanovena daňovými zákony a smlouvu nelze kdykoliv vypovědět. Dalším rozdílem jsou i hrazení škod, pojištění, opravy, údržby a veškerý servis, který přechází na nájemce. V tomto případě hovoříme o čistém leasingu. Pokud by údržbu i pojištění obstarával pronajímatel, pak by se jednalo o leasing s plným servisem. Nejvýznamnějším rozdílem jsou však odlišnosti v daňové oblasti, kdy daňová znatelnost se váže ke splnění zákonných podmínek a k tomuto účelu je zároveň nutné časově rozlišit splátky leasingu.

Finanční leasing slouží k trvalému pořízení majetku a uzavřená smlouva zajišťuje nájemci právo na odkoupení majetku po jejím skončení. Svou podstatou připomíná půjčku peněz – při koupi nemusí spotřebitel disponovat finančními prostředky a přesto si může pořídit požadovaný majetek. Zavazuje se k pravidelným splátkám, proto je tato forma financování pro nájemce dlouhodobým závazkem fixního charakteru. Po dobu nájmu má nájemce právo majetek pouze užívat, vlastnické právo přechází na nájemce až v okamžiku odkoupení daného předmětu. V současnosti se leasing ani veškeré závazky z něj plynoucí nevykazují v bilanci, což zkresluje vypovídací schopnost rozvahy ohledně výše a struktury majetku a kapitálu.

V rámci finančního leasingu rozlišujeme:

- ➡ přímý finanční leasing,
- ➡ nepřímý finanční leasing,
- ➡ leverage leasing

*Přímý finanční leasing* umožňuje nákup fixního majetku, kdy si podnik určí výrobek, který požaduje, dohodne se s leasingovou společností, která zpracuje podmínky leasingu, koupí majetek od výrobce a následně jej pronajímá nájemci, který začne splácet leasingové splátky. Nájemce přitom odpovídá za pojištění, daně i servis.

Při *nepřímém finančním leasingu* firma vlastníci nějaké aktivum prodá majetek leasingové společnosti, která jej zpětně pronajme původní firmě. Ta postupně platí leasingové společnosti splátky, které časem uhradí nejen tržní cenu, jež zaplatila leasingová společnost firmě, ale také její náklady a zisk. Majetek tedy fyzicky zůstává na stejném místě. Výhoda je spatřována v tom, že podnik může dál využívat majetek i když je ve vlastnictví jiné společnosti a navíc obdrží finanční prostředky, které může reinvestovat, nebo jejich pomocí zvýšit likviditu podniku.

Nejobvyklejším typem finančního leasingu je *leverage leasing*. Jedná se o třístranný vztah mezi nájemcem, pronajímatelem a věřitelem. Princip spočívá v tom, že pronajímatel nakoupí požadovaný majetek, přičemž využívá vlastní kapitál a částečně si půjčuje od věřitele a nájemce daný majetek používá, získává výnosy a splácí leasingové splátky. Rozšířený je především u rozsáhlých investic, protože se jedná o nákladnou formu. Investorům vůči pronajímateli však nevzniká žádné právo požadovat splacení svých půjček. Dlužný podíl je zajišťován právem na zboží, případně právem zástavním.

Dalším způsobem dělení je dle zůstatkové ceny na *leasing s plnou amortizací*, při kterém je leasingové období shodné s ekonomickou životností majetku a splátky plně pokrývají náklady leasingové společnosti včetně zisku. Zůstatková hodnota majetku je nulová nebo velmi nízká a ve smlouvě je uvedeno, jak bude s majetkem naloženo po ukončení leasingu.



Při *leasingu s částečnou amortizací* náklady během doby trvání leasingové smlouvy nejsou plně uhrazeny. Majetek není zcela odepsán a pronajímatel musí řešit, jak s ním naloží, tudíž přebírá část rizika, které je spojeno s dalším využitím majetku. Z tohoto důvodu pronajímatel požaduje vyšší splátky.

### **Výhody a nevýhody leasingového způsobu financování**

Mezi výhody řadíme především :

- umožňuje užívat majetek bez vstupního kapitálu (šetří hotovost),
- možnost daňové úspory,
- podporuje inovace,
- nástroj pro „maskování“ skutečné zadluženosti podniku,
- příznivě ovlivňuje zisk a rentabilitu,
- flexibilní charakter leasingu.

K nevýhodám patří zejména:

- cena navýšená o leasingovou marži,
- podstatně vyšší náklady ve srovnání s úvěrem či interními zdroji (celková difference však závisí na mnoha faktorech),
- po ukončení nájmu přechází na nájemce téměř odepsaný majetek,
- omezení vlastnických práv a možnost odebrání předmětu,
- nemožnost vypovězení smlouvy,
- obtížné provádění oprav, ke kterým je nutný souhlas pronajímatele,
- nemožnost zahrnutí postupně celé leasingové ceny do nákladů.

### **2.4.7 Leasing nebo úvěr**

Financování pomocí leasingu a úvěru má jistá shodná specifika. U obou forem se zvyšuje podnikové finanční riziko a podnik se zavazuje hradit po delší dobu splátky, jejichž neplacení by vedlo ke zhoršování platební situace, konkurzu a úpadku firmy.

Existují však i rozdíly. V případě úvěrového financování je majetek ve vlastnictví podniku, může jej odepisovat, nehradí leasingovou marži, ale úmor a úrok z úvěru. Při leasingu je majetek ve vlastnictví pronajímatele, tudíž jej podnik nemůže odepisovat. Musí hradit leasingové splátky včetně úroku z refinancujícího úvěru a marže. Koncem doby

pronájmu dochází k odkupu majetku.

Časem byla díky praxi ve finanční teorii a leasingu vytvořena řada modelových postupů, které slouží k porovnání ekonomické efektivnosti výhodnosti jednotlivých variant financování pomocí úvěru a leasingu.

Při rozhodování mezi úvěrem a leasingem je důležité respektovat určité skutečnosti jako jsou daňové aspekty plynoucí z financování, úrokové sazby, odpisy a jejich sazby, leasingové splátky a v neposlední řadě i faktor času, který hraje v dlouhodobém investování důležitou roli (peněžní toky by se měly aktualizovat).

### **3 Metody hodnocení zdrojů financování dlouhodobého majetku**

Pro hodnocení výhodnosti lze využít několik metod. Mezi ty nejčastější patří:

- ➡ metoda roční procentní sazby nákladů (RPSN),
- ➡ metoda diskontovaných výdajů,
- ➡ metoda čisté výhody leasingu,
- ➡ metoda leasingového koeficientu a leasingové ceny.

#### **3.1 Metoda roční procentní sazby nákladů**

RPSN je číslo, které napomáhá investorovi lépe vyhodnotit výhodnost nebo nevýhodnost poskytovaného úvěru nebo leasingu. Udává procentuální podíl z dlužné částky, který spotřebitel musí zaplatit za období jednoho roku (výdaje související se splátkami, správou a dalšími výdaji spojenými s čerpáním úvěru), zatímco úrok ukazuje pouze cenu vypůjčených peněz.

Proto se při uzavírání půjčky porovnávají nabídky jednotlivých poskytovatelů nejen podle roční úrokové míry, protože tento ukazatel je obvykle nedostačující, jelikož nezahrnuje všechny platby. Mnohem efektivnější je rozhodovat se na základě ukazatele RPSN, jež vyjadřuje veškeré platby a určuje se výhradně na roční bázi, což usnadňuje orientaci při porovnání různých nabídek.

RPSN vyjadřuje úrokovou míru, pro kterou se rovná čistá současná hodnota získaných půjček čisté současné hodnotě výdajů a pro kterou platí následující rovnice:

$$\sum_{i=1}^m \frac{A_i}{(1+r)^{t_j}} = \sum_{j=1}^n \frac{B_j}{(1+r)^{s_j}}, \quad (3.1)$$

kde  $m$  je počet poskytnutých půjček,  $A_i$  je výše  $i$ -té poskytnuté půjčky,  $t_j$  je doba (v letech a zlomcích roku ode dne 1. půjčky), kdy byla  $i$ -tá půjčka poskytnuta,  $n$  je počet plateb,  $B_j$  je výše  $j$ -té platby (splátky, poplatky, atd.),  $s_j$  doba (v letech a zlomcích roku ode dne 1. půjčky), kdy byl  $j$ -tý poplatek zaplacen.

Tato metodika se analyticky provádí velmi obtížně, proto se zpravidla počítá pomocí funkcí počítače. Prioritou při rozhodování by měla být co nejnižší RPSN, protože čím vyšší hodnota, tím je půjčka dražší.

V zájmu zvyšování ochrany spotřebitele je v ČR od 1. ledna 2002 zavedena povinnost (s určitými výjimkami) uvádět u půjček a úvěrů výši RPSN, jinak poskytovateli hrozí sankce.

### 3.2 Metoda diskontovaných výdajů

Tato metoda se řadí mezi jednoduché a dynamické. Porovnává sumu všech nákladů, vynaložených na investici za celou dobu její životnosti. Veškeré náklady jednotlivých let se diskontováním přepočítávají z budoucí hodnoty na současnou hodnotu. Kritériem optimálního výběru je nejnižší hodnota diskontovaných nákladů. Pokud porovnáváme projekty s odlišnou dobou životnosti, je nezbytné převést je na společnou dobu životnosti. Tuto metodu lze využít při porovnání nákladů na úvěr a leasing.

Jako každá metoda i tato vyžaduje určitý metodologický postup. Nejdříve je vhodné stanovit všechny výdaje, vzniklé v souvislosti s leasingem, které snížíme o daňovou úsporu. Podobně určíme i výdaje na úvěr. U obou musíme přihlídnout k faktoru času, tedy je nutná

aktualizace. Nakonec se vybere varianta, která splňuje kritéria a má nejnižší diskontované výdaje, protože nám zaručí ze všech možných variant nejmenší kapitálové zatížení.

Opomíjení faktoru času je jednou ze základních chyb, kterých se v praxi dopouští manažeři při rozhodování mezi leasingem a úvěrem. Proto je nezbytné diskontovat výdaje pomocí diskontního faktoru, což lze provést pomocí následujícího vztahu:

$$DF_t = \frac{1}{(1+r)^t}, \quad (3.2)$$

kde  $DF_t$  je diskontní faktor v čase  $t$ ,  $r$  je roční výnosová úroková míra a  $t$  je čas.

Vynásobením diskontního faktoru s peněžními toky po snížení daňových úspor získáme současnou hodnotu:

$$SH = DF_t \times CF_t, \quad (3.3)$$

kde  $SH$  je současná hodnota,  $DF_t$  je diskontní faktor v čase  $t$  a  $CF_t$  je peněžní tok v čase  $t$ .

Pokud potřebujeme vypočítat současnou hodnotu pro více období, musíme diskontovat budoucí peněžní toky diskontní sazbou.

### 3.3 Metoda čisté výhody leasingu

Další metodou, jež napomáhá při rozhodování mezi leasingovým a úvěrovým financováním, je metoda čisté výhody leasingu, která je založena na porovnání čisté současné hodnoty investice financované pomocí úvěru a prostřednictvím leasingu. Výpočet lze provést pomocí vzorce:

$$\check{C}VL = K - \sum_{n=1}^N \frac{L_n \times (1-d) + d \times O_n}{(1+r)^n}, \quad (3.4)$$

kde  $\check{C}VL$  je čistá výhoda leasingu,  $K$  je kapitálový výdaj,  $N$  je doba životnosti,  $n$  jsou jednotlivá léta životnosti,  $L_n$  jsou leasingové splátky v jednotlivých letech životnosti,  $d$  je daňový koeficient,  $O_n$  jsou odpisy v jednotlivých letech životnosti,  $r$  je úrokový koeficient, upravený o vliv daně.

Pokud je čistá současná hodnota investice financované leasingem vyšší než čistá současná hodnota u úvěru, je čistá výhoda leasingu pozitivní, tedy leasing je výhodnější formou financování. V opačném případě by bylo vhodnější zvolit úvěrové financování.

V praxi je ovšem kvantifikace čisté výhody leasingu složitější a pracnější, jelikož dochází k situacím, kdy se odpisy neuskutečňují lineárně, případně nájemce platí zálohy na odkupní cenu nebo leasingové splátky mají nelineární charakter. Základní chybou při rozhodování mezi úvěrovým a leasingovým financováním bývá nerespektování faktoru času anebo jsou leasingové nabídky hodnoceny pouze na základě leasingových koeficientů, které však nejsou směrodatné a jejich nízká hodnota vždy nemusí znamenat nejvýhodnější formu financování.

### 3.4 Leasingová cena a leasingový koeficient

Leasingová cena je cena, kterou nájemce splácí ve stanovených časových intervalech pronajímateli a zahrnuje v sobě pořizovací cenu majetku, úrok z úvěru (v případě refinancování leasingu úvěrem) a leasingovou marži pronajímatele. Tvoří ji souhrn veškerých splátek, poplatků a odkupní cena.

Leasingovou cenu můžeme znázornit rovnicí:

$$LC = A + \sum MS_t + MP + KC, \quad (3.5)$$

kde **LC** je leasingová cena, **A** je akontace, **MS<sub>t</sub>** jsou měsíční splátky v čase **t**, **MP** představuje měsíční pojistné a **KC** je kupní cena na konci leasingu.

Leasingový koeficient představuje hodnotu, o kterou převyšuje leasingová cena pronajímaného majetku cenu pořizovací. Odpovídá nám na otázku, o kolik přeplatíme na leasingu v porovnání s přímou koupí majetku.

Mnohé leasingové společnosti kalkulují již s předem stanoveným koeficientem, ovšem ne vždy jeho výše odpovídá skutečnosti, často tato hodnota převyšuje reálný koeficient. Výpočet, kterým si můžeme ověřit daný leasingový koeficient, je poměrně nenáročný a lze jej provést následujícím způsobem:

$$LK = \frac{LC}{PC}, \quad (3.6)$$

kde **LK** je leasingový koeficient, **LC** je leasingová cena a **PC** je pořizovací cena.

Vzhledem k tomu, že porovnáváme pouze leasingové nabídky financování, nelze provést srovnání pomocí metodiky čisté výhody leasingu a proto využijeme pouze metodu ročních procentních nákladů, metodu diskontovaných výdajů a porovnání leasingového koeficientu a leasingové ceny.

## 4 Analýza a výběr optimální formy financování

Tato část se zabývá srovnáním konkurenčních nabídek čtyř leasingových společností – ČSOB leasing, S Morava leasing, Credium a UniLEASING se společností UniCredit leasing, u které firma Tescoma uzavřela leasingovou smlouvu ke koupi automobilu Škoda Fabia. Aby bylo dosaženo efektivnějšího výsledku, aplikujeme zde více metod, které nám porovnají jednotlivé varianty a ověří, zda byla zvolena optimální forma leasingového financování.

### 4.1 Základní informace o leasingové smlouvě

Společnost Tescoma využila leasingové formy financování k získání firemního automobilu Škoda Fabia od společnosti UniCredit leasing. Parametry smlouvy byly nastaveny následovně:

- ➡ smlouva je uzavřená na 5 let,
- ➡ pořizovací cena je 303 361 Kč bez DPH,
- ➡ splátky probíhají kvartálně,
- ➡ smlouva neobsahuje pojištění,
- ➡ kupní cena je 1 000 Kč,
- ➡ výše první zvýšené splátky je 30 %.

Byly osloveny čtyři leasingové společnosti s požadavkem návrhu vytvoření leasingové nabídky se stejnými vstupními parametry jako u společnosti UniCredit. Současně abstrahujeme od DPH a pojištění, které má společnost Tescoma vlastní. Následující tabulky

4.1, 4.2, 4.3, 4.4, 4.5 poskytují náhled možností financování s různými výšemi akontace od různých leasingových společností, včetně již uzavřené smlouvy.

První tabulka zobrazuje již existující smlouvu, kterou společnost Tescoma uzavřela s UniCredit leasing s akontací 30 %. V tabulce 4.2 je nastíněna nabídka od společnosti ČSOB leasing při akontaci 0-60 %. Třetí tabulka obsahuje nabídku společnosti S Morava s akontací nastavenou na 30 %. Ve čtvrté tabulce se naskýtá pohled na nabídku od leasingové společnosti Credium, která nabídla akontaci v rozmezí 20 – 60 % a v poslední tabulce 4.5 je uvedena leasingová nabídka společnosti UniLEASING s nastavenou akontací 25 – 65 %.

**Tab. 4.1 Nabídka leasingu společnosti UniCredit leasing**

<b>1.zvýšená splátka (%)</b>	<b>30%</b>
<b>Akontace (Kč)</b>	91 008
<b>Čtvrtletní splátka (Kč) bez DPH</b>	12 267
<b>Kupní cena (Kč) bez DPH</b>	1 000
<b>Cena leasingu (Kč)</b>	337 348
<b>Leasingový koeficient</b>	1,112

Zdroj: UniCredit leasing

**Tab. 4.2 Nabídka leasingu společnosti ČSOB leasing**

<b>1.zvýšená splátka (%)</b>	<b>0%</b>	<b>10%</b>	<b>15%</b>	<b>20%</b>	<b>25%</b>
<b>Akontace (Kč)</b>	0	30336	45504	60672	75840
<b>Měsíční splátka (Kč) bez DPH</b>	6 306	5 619	5 286	4 972	4 668
<b>Kupní cena (Kč) bez DPH</b>	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
<b>Cena leasingu (Kč) bez DPH</b>	379 389	368 505	363 681	359 992	356 932
<b>Leasingový koeficient</b>	1,251	1,215	1,199	1,187	1,177
<b>1.zvýšená splátka (%)</b>	<b>30%</b>	<b>35%</b>	<b>40%</b>	<b>50%</b>	<b>60%</b>
<b>Akontace (Kč)</b>	<b>91008</b>	106176	121344	151681	182017
<b>Měsíční splátka (Kč) bez DPH</b>	<b>4 353</b>	4 065	3 774	3 191	2 612
<b>Kupní cena (Kč) bez DPH</b>	<b>1 000</b>	1 000	1 000	1 000	1 000
<b>Cena leasingu (Kč) bez DPH</b>	<b>353 200</b>	351 106	348 761	344 166	339 760
<b>Leasingový koeficient</b>	<b>1,164</b>	1,157	1,150	1,135	1,120

Zdroj: ČSOB leasing

**Tab. 4.3 Nabídka leasingu společnosti S Morava**

<b>1.zvýšená splátka (%)</b>	<b>30%</b>
<b>Akontace (Kč)</b>	91 008
<b>Měsíční splátka (Kč) bez DPH</b>	3 539
<b>Finanční služba (Kč)</b>	812
<b>Měsíční splátka (Kč) bez DPH celkem</b>	4 351
<b>Kupní cena (Kč) bez DPH</b>	1 000
<b>Cena leasingu (Kč) bez DPH</b>	353 068
<b>Leasingový koeficient</b>	1,164

Zdroj: S Morava leasing

Finanční služba je ve výši 812 Kč a zřizovací poplatek 1 500 Kč.

**T000 ab. 4.4 Nabídka leasingu společnosti Credium**

<b>1.zvýšená splátka (%)</b>	<b>20%</b>	<b>25%</b>	<b>30%</b>	<b>35%</b>	<b>40%</b>
<b>Akontace (Kč)</b>	60 672	75 840	<b>91 008</b>	106 176	121 344
<b>Čtvrtletní splátka (Kč) bez DPH</b>	17 098	16 027	<b>14 955</b>	13 883	12 812
<b>Kupní cena (Kč) bez DPH</b>	1 000	1 000	<b>1 000</b>	1 000	1 000
<b>Cena leasingu (Kč)</b>	403 632	397 380	<b>391 108</b>	384 836	378 584
<b>Leasingový koeficient</b>	1,331	1,310	<b>1,289</b>	1,269	1,248
<b>1.zvýšená splátka (%)</b>	<b>45%</b>	<b>50%</b>	<b>55%</b>	<b>60%</b>	<b>65%</b>
<b>Akontace (Kč)</b>	136 512	151 681	166 849	182 017	197 185
<b>Čtvrtletní splátka (Kč) bez DPH</b>	11 740	10 668	9 597	8 525	7 453
<b>Kupní cena (Kč) bez DPH</b>	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
<b>Cena leasingu (Kč)</b>	372 312	366 041	359 789	353 517	347 245
<b>Leasingový koeficient</b>	1,227	1,207	1,186	1,165	1,145

Zdroj: Credium



**Tab. 4.5 Nabídka leasingu společnosti UniLEASING**

<b>1.zvýšená splátka (%)</b>	<b>25%</b>	<b>30%</b>	<b>35%</b>	<b>40%</b>	<b>45%</b>
<b>Akontace (Kč)</b>	75 840	<b>91 008</b>	106 176	121 344	136 512
<b>Měsíční splátka (Kč) bez DPH</b>	4 806	<b>4 491</b>	4 175	3 860	3 545
<b>Kupní cena (Kč) bez DPH</b>	1 000	<b>1 000</b>	1 000	1 000	1 000
<b>Cena leasingu (Kč)</b>	365 200	<b>361 468</b>	357 676	353 944	350 212
<b>Leasingový koeficient</b>	1,204	<b>1,192</b>	1,179	1,167	1,154
<b>1.zvýšená splátka (%)</b>	<b>50%</b>	<b>55%</b>	<b>60%</b>	<b>65%</b>	
<b>Akontace (Kč)</b>	151 681	166 849	182 017	197 185	
<b>Měsíční splátka (Kč) bez DPH</b>	3 244	2 940	2 645	2 355	
<b>Kupní cena (Kč) bez DPH</b>	1 000	1 000	1 000	1 000	
<b>Cena leasingu (Kč)</b>	347 321	344 249	341 717	339 485	
<b>Leasingový koeficient</b>	1,145	1,135	1,126	1,119	

Zdroj: UniLEASING

Poplatek za uzavření smlouvy je až společnost S Morava nulový. Pojištění má společnost Tescoma zřízeno jiným subjektem, odkupní cenu si stanovily leasingové společnosti samy.

Kompletní návrhy leasingových smluv uvedených společností jsou obsahem přílohy č. 1-6.

## **4.2 Srovnání nabídek pomocí metody RPSN**

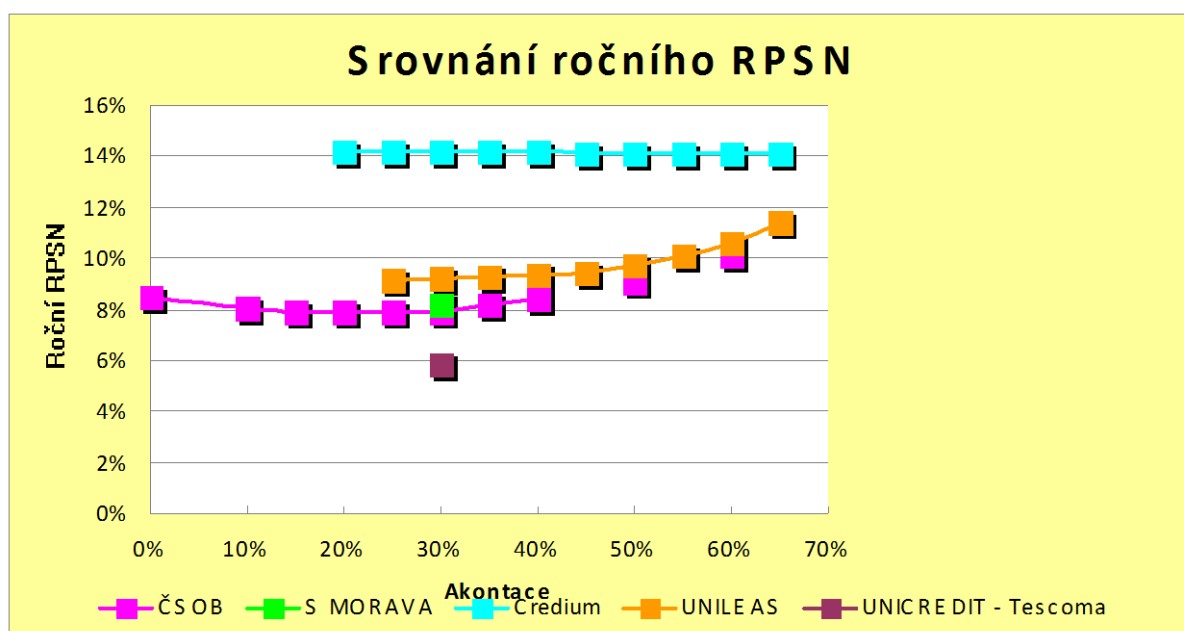
Tento ukazatel se analyticky počítá velmi složitě, proto byl vzhledem k náročnosti výpočtu využit program Microsoft Excel, konkrétně funkce MÍRA. VÝNOSNOSTI.

Souhrnné výsledné hodnoty RPSN jednotlivých leasingových společností jsou uvedeny v tabulce č. 4.6. Následný graf č. 4.1 naskýtá možnost porovnání jednotlivých konkurenčních nabídek s realizovanou variantou. Prioritou je co nejnižší hodnota roční procentní sazby nákladů.

**Tab. 4.6 RPSN jednotlivých leasingových společností**

Akontace	0%	10%	15%	20%	25%	30%	35%
ČSOB	8,45%	8,04%	7,88%	7,86%	7,93%	7,90%	8,15%
S MORAVA						8,18%	
CREDIUM				14,15%	14,15%	14,14%	14,14%
UNILEASING					9,16%	9,22%	9,28%
UNICREDIT - Tescoma						5,81%	
Akontace	40%	45%	50%	55%	60%	65%	
ČSOB	8,40%		9,05%		10,08%		
S MORAVA							
CREDIUM	14,14%	14,13%	14,13%	14,12%	14,12%	14,10%	
UNILEASING	9,36%	9,45%	9,75%	10,07%	10,61%	11,39%	
UNICREDIT - Tescoma							

**Obr. 4.1 RPSN jednotlivých leasingových společností**



Z výše uvedeného grafu 4.1 vyplývá, že dle metody RPSN byla volba leasingové společnosti UniCredit leasing nejvýhodnější, jelikož při 30% akontaci je hodnota RPSN se svými 5,81 % absolutně nejnižší v porovnání s jakoukoli akontací konkurenčních nabídek. Druhá nejvýhodnější forma je nabídka od společnosti S Morava, jejíž hodnota RPSN je při 30% akontaci 8,18 %. Naopak zcela nejnákladnější by byla možnost financování společností Cedium, kde se hodnota RPSN pohybuje kolem 14 %, což je téměř třikrát více než u společnosti UniCredit.

Dále můžeme vidět, že při rostoucí akontaci roste u společnosti Unileasing i hodnota RPSN, ovšem ČSOB nabízí nejvýhodnější sazbu při 20 % akontaci. Do této hodnoty měla výše RPSN klesající tendenci a od 25 % akontace opět narůstá.

Vzhledem k tomu, že společnost Tescoma zvolila při leasingovém financování 30 % akontaci, jsou prioritní výsledné hodnoty při této akontaci. Přehledné pořadí je uvedeno v tabulce č. 4.7.

**Tab. 4.7 Pořadí výhodnosti leasingových nabídek metodou RPSN při 30 % akontaci**

Akontace	30%	Pořadí
ČSOB	7,90%	2.
S MORAVA	8,18%	3.
CREDIUM	14,14%	5.
UNILEASING	9,22%	4.
UNICREDIT - Tescoma	5,81%	1.

Jak lze vidět v tabulce 4.7, nejvýhodnější formou financování při zvolené 30 % akontaci je nabídka od společnosti UniCredit, naopak nejhorší postavení má v tomto případě společnost Credium.

V příloze č. 7 je uveden postup výpočtu roční procentní sazby nákladů prostřednictvím programu Microsoft Excel společnosti UniCredit leasing, který byl použit u všech porovnávaných leasingových společností.

### 4.3 Porovnání nabídek pomocí metody diskontovaných výdajů

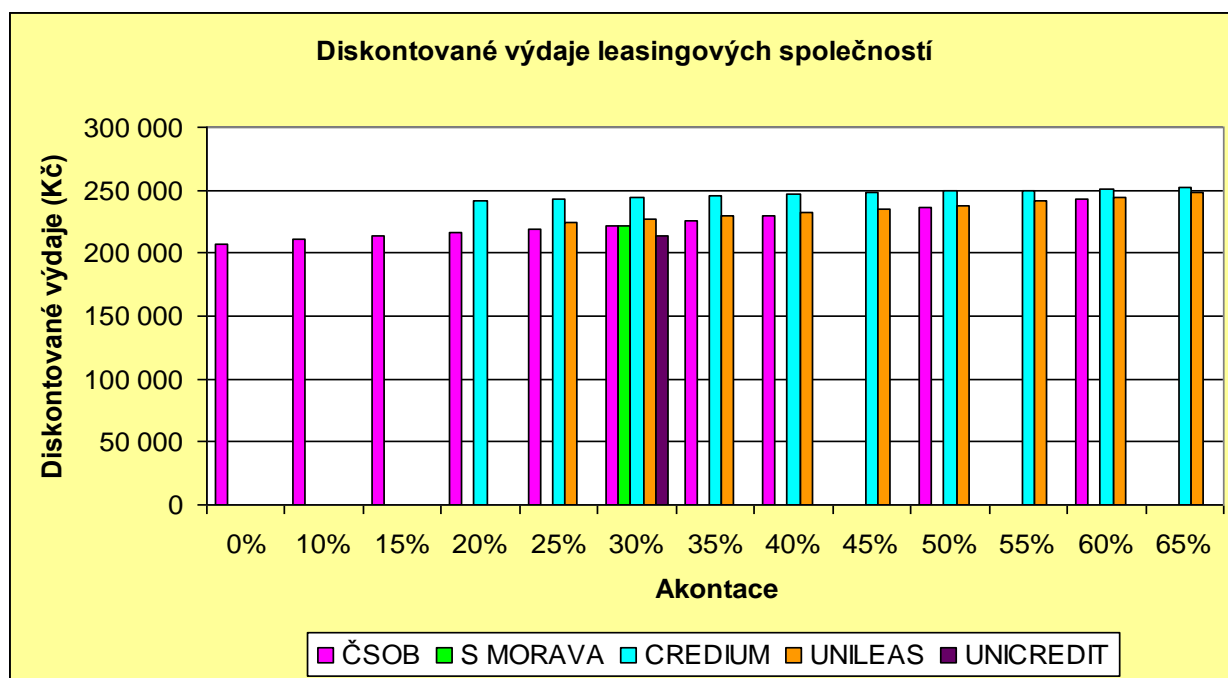
Časový horizont by neměl být při rozhodování o způsobu financování nijak zanedbáván. Proto je nutné diskontovat všechny budoucí výdaje na současnou hodnotu. Podniky mohou využívat řadu daňových zvýhodnění, které si odepisují z celkové hodnoty peněžních toků (jedná se o daňovou úsporu z první zvýšené splátky, z pravidelných splátek, ze zřizovacích výdajů atd.). Získáme ji vynásobením příslušné sazby daně pro daný rok s akontací, splátkou nebo zřizovacím výdajem. I tady platí, že čím jsou tyto výdaje nižší, tím je nabídka pro podnik výhodnější.

Tabulka 4.8 zobrazuje výsledné hodnoty získané metodou diskontovaných výdajů, které jsou znázorněny v grafu č. 4.2. Náklady kapitálu byly stanoveny ve výši 15,3 % p.a.

**Tab. 4.8 Diskontované výdaje jednotlivých leasingových společností**

Akontace	0%	10%	15%	20%	25%	30%	35%
ČSOB	207 686	211 283	213 420	216 179	219 283	222 019	225 651
S MORAVA						221 646	
CREDIUM				241 483	242 731	243 967	245 204
UNILEASING					223 813	226 549	229 251
UNICREDIT						214 285	
Akontace	40%	45%	50%	55%	60%	65%	
ČSOB	229 147		236 190		243 336		
S MORAVA							
CREDIUM	246 451	247 688	248 925	250 172	251 409	252 645	
UNILEASING	231 987	234 722	237 918	241 015	244 408	247 966	
UNICREDIT							

**Obr. 4.2 Diskontované výdaje jednotlivých leasingových společností**



Nejvýhodnější nabídkou pro podnik je ta, která má nejnižší hodnotu diskontovaných výdajů. Výše zobrazený graf 4.2 nám ukazuje, že tuto podmínku jednoznačně splňuje společnost ČSOB při 0 % akontaci, kde se celkové diskontované výdaje rovnají 207 686 Kč. Druhou nejvýhodnější variantou by byla opět nabídka společnosti ČSOB, konkrétně s akontací 10 %. Nejdražší leasing z hlediska metody diskontovaných výdajů představuje akontace 65 % společnosti Credium a těsně za ní následuje leasingová společnost Unileasing s nabídkou 65 % akontace.

Platí zde pravidlo, že se zvyšující se akontací rostou také diskontované peněžní toky, jak je ostatně patrné z grafu 4.2.

Opět je nutné objektivní posouzení vzhledem ke 30 % akontaci, se kterou společnost Tescoma kalkulovala při uzavření leasingové smlouvy. Tabulka 4.9 zobrazuje diskontované peněžní toky při 30 % akontaci včetně pořadí výhodnosti jednotlivých leasingových společností.

**Tab. 4.9 Pořadí výhodnosti leasingových nabídek metodou diskontovaných výdajů při 30 % akontaci**

Akontace	30%	Pořadí
ČSOB	222 019	3.
S MORAVA	221 646	2.
CREDIUM	243 967	5.
UNILEASING	226 549	4.
UNICREDIT- Tescoma	214 285	1.

U metody RPSN byla nejvýhodnější nabídka od společnosti UniCredit leasing. I podle metody diskontovaných výdajů se jako neoptimálnější varianta jeví financování majetku společností UniCredit leasing, jejíž diskontované výdaje jsou při 30 % akontaci nejnižší. Nejméně vhodnou společností k financování majetku dle této metody je leasingová společnost Credium.

V příloze č. 8 je nastíněn postup řešení metodou diskontovaných výdajů společnosti UniCredit leasing. Stejný postup byl aplikován i na ostatní srovnávané společnosti.

## 4.4 Srovnání nabídek pomocí leasingové ceny

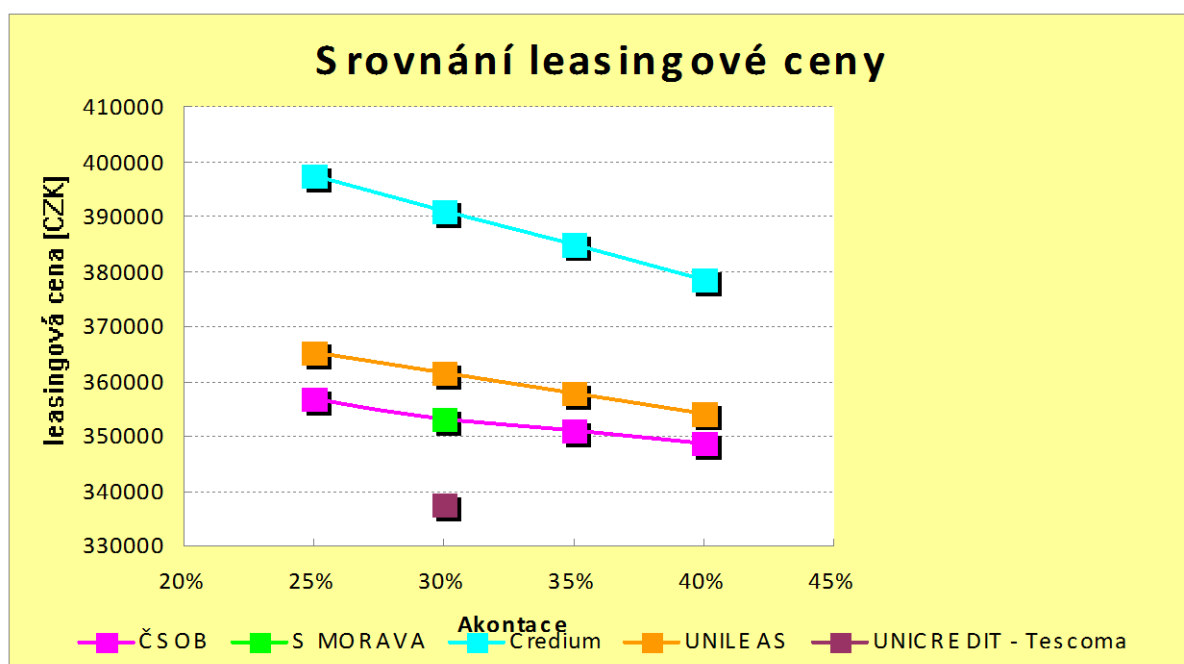
Kromě již zmíněných metod lze jednotlivé nabídky porovnat i podle hodnoty leasingové ceny, která v sobě zahrnuje veškeré leasingové výdaje, tedy akontaci, souhrn všech splátek, případné pojistné a zřizovací poplatky.

Pro její výpočet byl použit vztah (3.5) a přehled výsledků obsahuje tabulka č. 4.10, po níž následuje graf 4.3, jež zobrazuje vypočtená data v závislosti na akontaci graficky.

Tab. 4.10 Leasingová cena

Akontace	0%	10%	15%	20%	25%	30%	35%
ČSOB	379 389	368 505	363 681	359 992	356 932	353 200	351 106
S MORAVA						353 068	
CREDIUM				403 632	397 380	391 108	384 836
UNILEASING					365 200	361 468	357 676
UNICREDIT						337 348	
Akontace	40%	45%	50%	55%	60%	65%	
ČSOB	348 761		344 166		339 760		
S MORAVA							
CREDIUM	378 584	372 312	366 041	359 789	353 517	347 245	
UNILEASING	353 944	350 212	347 321	344 249	341 717	339 485	
UNICREDIT							

Obr. 4.3 Leasingová cena



Z tabulky 4.10 vyplývá, že i podle této metody srovnávání je absolutně nejnižší leasingová cena u společnosti UniCredit leasing. Těsně za ní jsou nabídky od společností Unileasing a ČSOB. Naopak nejvyšší hodnotu leasingové ceny obsahuje nabídka od společnosti Credium.

Zde platí, že s rostoucí akoutací se hodnota leasingové ceny snižuje, jak nám zobrazuje graf č. 4.3.

Porovnání z hlediska 30 % akontace, které je prioritní pro výsledné porovnání, je uvedeno v tabulce 4.11.

**Tab. 4.11 Pořadí výhodnosti leasingových nabídek dle leasingové ceny při 30 % akontaci**

Akontace	30%	Pořadí
ČSOB	353 200	3.
S MORAVA	353 068	2.
CREDIUM	391 108	5.
UNILEASING	361 468	4.
UNICREDIT	337 348	1.

Jak můžeme pozorovat, společnost UniCredit leasing zaujímá první místo ve všech metodách srovnávání, tudíž ani leasingová cena není výjimkou. Druhou možnou variantou by mohla být společnost S Morava nebo ČSOB, jejichž hodnoty se shodně pohybují kolem 353 000 Kč.

## 4.5 Srovnání nabídek pomocí leasingového koeficientu

Posledním srovnávaným faktorem je leasingový koeficient. Jeho výpočet je poměrně jednoduchý dle vztahu (3.6), kdy podělíme celkovou cenu leasingu s pořizovací cenou majetku. Výsledná hodnota je vždy vyšší než 1 a právě číslo, jež následuje za desetinnou čárkou, představuje částku, která bude zaplácena nad rámec ve prospěch leasingové společnosti.

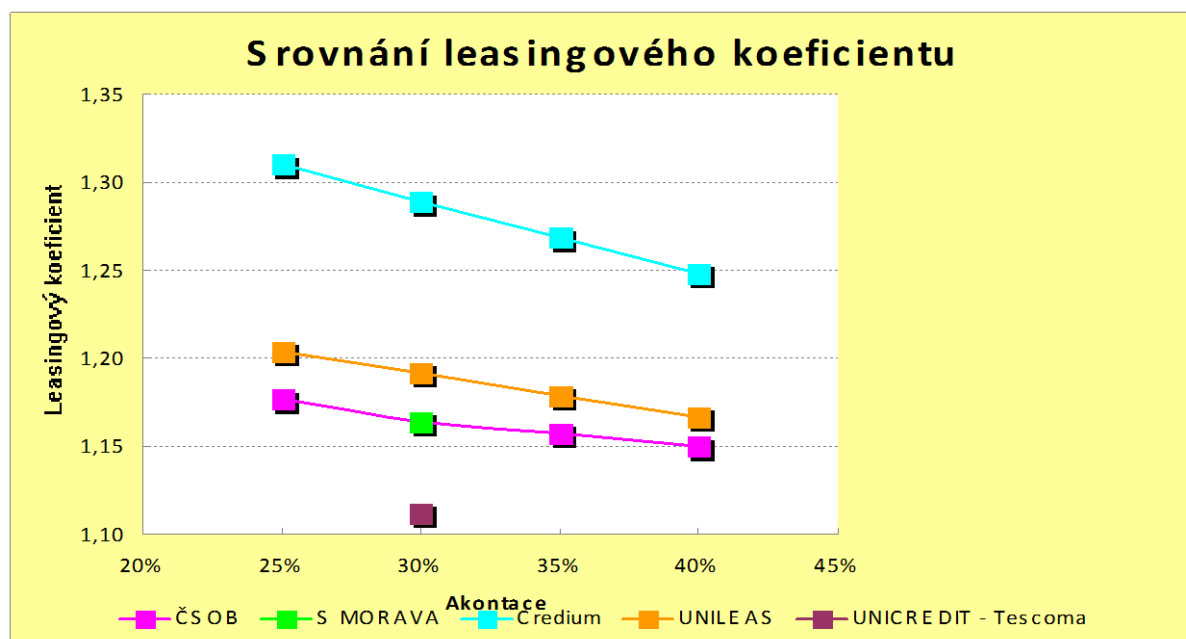
Každá leasingová společnost využívá k výpočtu leasingového koeficientu jiné metodické postupy, do kterých jsou zahrnuty různé položky. U některých poskytnutých nabídek tento koeficient ani uveden nebyl a proto byl dle vztahu (3.6) vypočítán pro jednotlivé společnosti zvlášť.

V tabulce 4.12 jsou uvedeny souhrnně leasingové koeficienty všech variant, které byly přepočítány prostřednictvím programu Microsoft Excel. Následující obrázek č. 4.4 obsahuje vypočtené hodnoty leasingových koeficientů pro komplexnější srovnání v grafické podobě.

**Tab. 4.12 Leasingový koeficient**

Akontace	0%	10%	15%	20%	25%	30%	35%
ČSOB	1,251	1,215	1,199	1,187	1,177	1,164	1,157
S MORAVA						1,164	
CREDIUM				1,331	1,310	1,289	1,269
UNILEASING					1,204	1,192	1,179
UNICREDIT						1,112	
Akontace	40%	45%	50%	55%	60%	65%	
ČSOB	1,150		1,135		1,120		
S MORAVA							
CREDIUM	1,248	1,227	1,207	1,186	1,165	1,145	
UNILEASING	1,167	1,154	1,145	1,135	1,126	1,119	
UNICREDIT							

**Obr. 4.4 Leasingový koeficient**



Kritériem při rozhodování mezi jednotlivými variantami je co nejnižší hodnota leasingového koeficientu. Obecně platí, že s rostoucí akontací hodnota koeficientu klesá.

Z tabulky 4.12 lze vyčíst, že nejnižší hodnoty leasingového koeficientu dosáhla opět společnost UniCredit leasing, což je patrné i z grafu 4.4, kde se tato společnost pohybuje okolo nejnižší hodnoty 1,112, tudíž přeplacení by nebylo až tak velké. Také Unileasing poskytuje výhodou sazbu leasingového koeficientu, jeho hodnota se blíží hodnotě společnosti



UniCredit, ovšem musíme brát v úvahu akontace - zatímco UniCredit má nízkou sazbu již při akontaci 30 %, Unileasing ji nabízí až u akontace 65 %.

Naopak nejhůře si dle tohoto ukazatele vede společnost Credium, která má ve srovnání s konkurencí leasingový koeficient mnohem vyšší při všech akontacích.

Jako u všech ostatních porovnávaných metod, ani tady nesmí chybět srovnání všech leasingových společností za stejných podmínek – tedy 30 % akontaci. Výsledné hodnoty včetně pořadí výhodnosti obsahuje tabulka 4.13.

**Tab. 4.13 Pořadí výhodnosti leasingových nabídek dle leasingového koeficientu při 30 % akontaci**

Akontace	30%	Pořadí
ČSOB	1,164	2.
S MORAVA	1,164	2.
CREDIUM	1,289	4.
UNILEASING	1,192	3.
UNICREDIT	1,112	1.

Jak je patrné z tabulky 4.13, nejnižší leasingový koeficient má společnost UniCredit leasing. O něco vyšší hodnotu koeficientu mají společnosti ČSOB a S Morava a nejhůře dopadla opět společnost Credium.

## 4.6 Celkové zhodnocení leasingových nabídek

Z obecného hlediska platí, že hodnocení jen podle leasingové ceny a koeficientu není objektivní a nepřináší komplexní výsledky, které by měly být klíčové při srovnání a výběru optimální varianty financování dlouhodobého majetku, jelikož nerespektují faktor času. Při metodě RPSN hodnocení také není úplně přesné, jelikož poskytovatelé úvěrového financování a leasingu do této hodnoty často nezahrnují všechny položky. Důvod je prostý. Snaha o co nejnižší hodnotu ročních procentních sazeb nákladů a tím i zkreslení hodnoty pro potenciální zákazníky. Zkreslení může nastat i u metody diskontovaných výdajů. I přes to jsou tyto metody nejpřesnější, protože kalkulují pomocí diskontního faktoru a budoucí výdaje jsou s jeho pomocí převáděny na současnou hodnotu.

Při srovnávání jednotlivých nabídek byly využity tyto metody:

- ➡ metoda RPSN,
- ➡ metoda diskontovaných výdajů,
- ➡ porovnání dle leasingové ceny,
- ➡ srovnání pomocí hodnoty leasingového koeficientu.

Následující tabulka 4.14 uvádí shrnuté vyhodnocení všech srovnávaných leasingových společností.

**Tab. 4.14 Výsledné srovnání leasingových nabídek dle jednotlivých metod**

Leasingová společnost	Akontace	RPSN (%)	Diskontované výdaje (Kč)	Leasingová cena (Kč)	Leasingový koeficient
<b>ČSOB</b>	0%	8,451%	207 686	379 389	1,251
	10%	8,038%	211 283	368 505	1,215
	15%	7,877%	213 420	363 681	1,199
	20%	7,856%	216 179	359 992	1,187
	25%	7,926%	219 283	356 932	1,177
	30%	7,899%	222 019	353 200	1,164
	35%	8,151%	225 651	351 106	1,157
	40%	8,397%	229 147	348 761	1,150
	50%	9,053%	236 190	344 166	1,135
	60%	10,076%	243 336	339 760	1,120
<b>S MORAVA</b>	30%	8,177%	221 646	353 068	1,164
<b>CREDIUM</b>	20%	14,148%	241 483	403 632	1,331
	25%	14,148%	242 731	397 380	1,310
	30%	14,144%	243 967	391 108	1,289
	35%	14,140%	245 204	384 836	1,269
	40%	14,139%	246 451	378 584	1,248
	45%	14,134%	247 688	372 312	1,227
	50%	14,128%	248 925	366 041	1,207
	55%	14,125%	250 172	359 789	1,186
	60%	14,116%	251 409	353 517	1,165
	65%	14,104%	252 645	347 245	1,145
<b>UNILEASING</b>	25%	9,160%	223 813	365 200	1,204
	30%	9,220%	226 549	361 468	1,192
	35%	9,279%	229 251	357 676	1,179
	40%	9,359%	231 987	353 944	1,167
	45%	9,452%	234 722	350 212	1,154
	50%	9,750%	237 918	347 321	1,145
	55%	10,067%	241 015	344 249	1,135
	60%	10,609%	244 408	341 717	1,126
	65%	11,390%	247 966	339 485	1,119
<b>UNICREDIT - TESCO</b>	30%	5,809%	214 285	337 348	1,112

V tabulce č. 4.15 je zobrazeno pořadí výhodnosti jednotlivých leasingových nabídek při různých akontacích pomocí bodové metody.

**Tab. 4.15 Vyhodnocení leasingových nabídek bodovou metodou**

Leasingová společnost	Akontace	RPSN (%)	Diskontované výdaje (Kč)	Leasingová cena (Kč)	Leasingový koeficient
ČSOB	0%	10	1	27	24
	10%	6	2	24	21
	15%	3	3	21	18
	20%	2	5	19	16
	25%	5	6	16	13
	30%	4	8	13	10
	35%	7	10	11	9
	40%	9	12	9	7
	50%	11	16	5	5
	60%	19	21	3	3
S MORAVA	30%	8	7	12	10
CREDIUM	20%	30	19	31	28
	25%	30	20	30	27
	30%	29	22	29	26
	35%	28	24	28	25
	40%	27	25	26	23
	45%	26	26	25	22
	50%	25	28	23	20
	55%	24	29	18	15
	60%	23	30	14	11
	65%	22	31	7	6
UNILEASING	25%	12	9	22	19
	30%	13	11	20	17
	35%	14	13	17	14
	40%	15	14	15	12
	45%	16	15	10	8
	50%	17	17	8	6
	55%	18	18	6	5
	60%	20	23	4	4
	65%	21	27	2	2
UNICREDIT - TESCO MA	30%	1	4	1	1

#### **4.6.1 Vyhodnocení nabídek podle metody RPSN**

Z uvedených hodnot v tabulkách a 4.14 a 4.15 je patrné, že ve srovnání s konkurenčními nabídkami s přehledem vítězí společnost UniCredit leasing s absolutně nejnižší hodnotou roční procentní sazby nákladů ve výši 5,8 % při akontaci 30 %. Nejhorší variantou by byla volba společnosti Credium, jejíž hodnoty RPSN jsou nejvyšší při všech akontacích.

Závěrem u této metody lze říci, že společnost Tescoma si vybrala k financování svého automobilu z pohledu ukazatele RPSN nejvýhodnější nabídku, o čemž vypovídá i absolutní rozdíl mezi nejlepší a nejhorší variantou, který činí 8,34 %.

#### **4.6.2 Vyhodnocení nabídek podle metody diskontovaných výdajů**

Z hlediska této metody, která je pro hodnocení zdrojů financování dlouhodobého majetku srovnatelná s metodou RPSN, jelikož také pracuje s diskontovanými hodnotami, tedy bere v úvahu časovou hodnotu peněz, je nejlepší variantou leasingová nabídka od společnosti ČSOB při 0 % akontaci. Pokud jde o nejméně výhodný způsob financování, pak není vhodnou variantou společnost Credium a to při 65 % akontaci, kdy jsou diskontované peněžní toky nejvyšší. Absolutní rozdíl z pohledu nejlepšího a nejhoršího způsobu financování je 44 959 Kč.

#### **4.6.3 Vyhodnocení nabídek podle leasingové ceny**

Tato metoda je sice méně přesná, ale porovnáním jejích hodnot může napomoci při orientaci a rozhodování mezi jednotlivými nabídkami. Z výsledků celkové hodnoty leasingové ceny lze vyčíst, že nejvýhodnější formu financování nabízí stejně jako u metody RPSN společnost UniCredit leasing při 30 % akontaci, jejíž hodnota je nejnižší. Naopak nejvyšší leasingová cena byla zjištěna u nabídky společnosti Credium s 20 % akontací, tudíž je pro tuto investici vyhodnocena z pohledu výše leasingové ceny jako nejméně vhodná. Tato cena převyšuje nabídku UniCreditu o 66 284 Kč.

#### **4.6.4 Vyhodnocení nabídek podle leasingového koeficientu**

Leasingový koeficient má spolu s leasingovou cenou nejnižší vypovídací schopnost, což je dáno především rozličným průběhem výpočtu koeficientu a položek, jež se zde řadí. Nejlépe je hodnocena opět společnost UniCredit leasing s 30 % akontací a nejhůře si stojí

nabídka Credia pro 20 % akontaci. Absolutní rozdíl mezi těmito dvěma variantami je 0,219, což se určitě v konečném důsledku projeví na celkové ceně leasingu.

#### 4.6.5 Zhodnocení variant při 30 % akontaci a výběr optimální formy financování

Vzhledem k tomu, že společnost Tescoma uzavřela leasingovou smlouvu na 30 % akontaci, nabízí se i srovnání všech variant při této výši akontace, aby posouzení bylo co nejefektivnější. Tabulka 4.16 znázorňuje vyhodnocení na 30 % akontaci všech sledovaných leasingových společností.

**Tab. 4.16 Vyhodnocení nabídek při 30 % akontaci**

Leasingová společnost	Akontace	RPSN (%)	Pořadí	Diskontované výdaje (Kč)	Pořadí
ČSOB	30%	7,899%	2.	222 019	3.
S MORAVA		8,177%	3.	221 646	2.
CREDIUM		14,144%	5.	243 967	5.
UNILEASING		9,220%	4.	226 549	4.
UNICREDIT		5,809%	1.	214 285	1.
Leasingová společnost	Akontace	Leasingová cena (Kč)	Pořadí	Leasingový koeficient	Pořadí
ČSOB	30%	353 200	3.	1,164	2.
S MORAVA		353 068	2.	1,164	2.
CREDIUM		391 108	5.	1,289	4.
UNILEASING		361 468	4.	1,192	3.
UNICREDIT		337 348	1.	1,112	1.

Pokud by byly hodnoceny nabídky jen při 30 % akontaci, tak ve všech použitých metodách vítězí společnost UniCredit leasing, jak lze vidět v tabulce 4.16. Nejhorší variantou financování je jednoznačně společnost Credium, která naopak dosáhla nejhorších výsledků u všech metod, které byly ke zkoumání použity a pro tuto investici je naprosto nevyhovující.

Podle výše uvedených výsledků lze závěrem konstatovat, že aplikace různých metod hodnotící efektivnost leasingových a úvěrových zdrojů, prokázala, že společnost Tescoma zvolila k financování automobilu Škoda Fabia nejhodnější leasingovou společnost UniCredit leasing s výší akontace 30 %.

## 5 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo porovnání a výběr optimální formy financování dlouhodobého majetku a ověřit, zda zvolená leasingová společnost UniCredit Leasing poskytla firmě Tescoma nejvýhodnější formu financování nákupu firemního automobilu Škoda Fabia.

Teoretická část byla věnována problematice dlouhodobého majetku a vymezení různých alternativních způsobů, kterými lze financovat dlouhodobý majetek podniku. Dále zde byly objasněny výhody i nevýhody konkrétních variant financování majetku.

V metodologické části byly charakterizovány metody zdrojů financování dlouhodobého majetku. Pozornost byla věnována především metodám, které byly následně využity v praktické části, konkrétně se jedná o metodu RPSN, metodu diskontovaných výdajů a porovnání na základě hodnot leasingové ceny a leasingového koeficientu. Dále zde byla uvedena i metoda čisté výhody leasingu.

Aplikační část odpovídá na otázku, zda zvolená společnost UniCredit leasing byla tou správnou volbou podnikových manažerů. Byly zde srovnány jednotlivé varianty konkurenčních nabídek se společností UniCredit leasing pomocí výše uvedených metod, jejichž výsledky byly prezentovány v souhrnných tabulkách a grafech.

V závěru bakalářské práce byly vyhodnoceny získané hodnoty. Nejprve byly srovnány všechny výše akontace, jejichž výsledky obsahuje tabulka 4.14. Díky bodové metodě, která byla znázorněna v tabulce 4.15 bylo zjištěno, že až na metodu diskontovaných výdajů, kde byla nejvhodnější nabídkou ČSOB při 0 % akontaci s měsíční splátkou 6 306 Kč (bez DPH), je společnost UniCredit leasing tou pravou volbou, jelikož zaujala u ostatních tří metod první příčky. Jako nejméně výhodnou formu financování této investice představuje nabídka společnosti Credium, jež u všech akontací a metod získala nejhorší hodnocení.

Dále bylo vzhledem k optimálnějšímu zhodnocení výsledných hodnot provedeno srovnání jen při 30 % akontaci, jelikož tato výše byla zvolena společností Tescoma při uzavírání leasingové smlouvy. Bylo zjištěno, že společnost Tescoma zvolila opravdu nejlepší variantu k financování svého dlouhodobého majetku, tedy 30 % akontace a kvartální splátky ve výši 12 267 Kč (bez DPH). UniCredit leasing byl se svými nejnižšími hodnotami

vyhodnocen ve všech použitých metodách jako nejvýhodnější forma financování této investice.

V kontrastu nejvýhodnější leasingové nabídky můžeme uvést společnost Credium, jejíž výsledné hodnoty dosahovaly vysoké úrovně u všech metod i akontací a byla tedy vyhodnocena jako nejméně efektivní pro danou investici.



## **Seznam použité literatury**

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vydání Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

FOTR, Jiří. Podnikatelský plán a investiční rozhodování. Praha: Grada Publishing a.s., 1999. 214 s. ISBN 80-7169-812-1.

KOHOUT, Pavel. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 5. přepracované a rozšířené vydání Praha: Grada Publishing a.s., 2008. 288 s. ISBN 978-80-247-2559-8.

SYNEK, Miroslav a kolektiv. Manažerská ekonomika. 4. aktualizované a rozšířené vydání Praha: Grada Publishing a.s., 2007. 464 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

VALACH, Josef a kolektiv. Finanční řízení podniku. 2. vydání Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2. přepracované vydání Praha: Ekopress, 2006. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.

ŽÁK, Milan a kolektiv. Velká ekonomická encyklopedie. 2. vydání Praha: Linde, 2002. 887 s. ISBN 80-7201-381-5.

PAVLÍKOVÁ, Alena a kolektiv. Finanční řízení v praxi. 1. vydání Praha: Alena Pavlíková, 1998. 467 s.

## **Internetové zdroje**

[www.finance.cz](http://www.finance.cz)

[www.mesec.cz](http://www.mesec.cz)

[www.bankovnipoplatky.com](http://www.bankovnipoplatky.com)

[www.penize.cz](http://www.penize.cz)

[www.wikipedia.cz](http://www.wikipedia.cz)

## Seznam zkratek

<b>A<sub>i</sub></b>	Výše <i>i</i> -té poskytnuté půjčky
<b>A</b>	Akontace
<b>B<sub>j</sub></b>	Výše <i>j</i> -té platby
<b>CCL</b>	Celková cena leasingu
<b>CF<sub>t</sub></b>	Peněžní tok v čase <i>t</i>
<b>ČSOB</b>	Československá obchodní banka
<b>ČVL</b>	Čistá výhoda leasingu
<b>d</b>	Daňový koeficient
<b>DF<sub>t</sub></b>	Diskontní faktor v čase <i>t</i>
<b>DPH</b>	Daň z přidané hodnoty
<b>DÚ</b>	Daňová úspora
<b>K</b>	Kapitálový výdaj
<b>KC</b>	Kupní cena
<b>LC</b>	Leasingová cena
<b>LK</b>	Leasingový koeficient
<b>L<sub>n</sub></b>	Leasingové splátky v jednotlivých letech životnosti
<b>m</b>	Počet poskytnutých půjček
<b>MP</b>	Měsíční pojistné
<b>MS<sub>t</sub></b>	Měsíční splátky v čase <i>t</i>
<b>n</b>	Počet plateb
<b>N</b>	Doba životnosti
<b>O<sub>n</sub></b>	Odpisy v jednotlivých letech životnosti
<b>PC</b>	Pořizovací cena
<b>r</b>	Roční výnosová úroková míra
<b>RPSN</b>	Roční procentní sazba nákladů
<b>SH</b>	Současná hodnota
<b>s<sub>j</sub></b>	Doba, kdy byl <i>j</i> -tý poplatek zaplacen
<b>t</b>	Čas
<b>t<sub>j</sub></b>	Doba, kdy byla <i>i</i> -tá půjčka poskytnuta
<b>VC</b>	Vstupní cena

# Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 7. května 2010

Marie Miklasová

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Štítná nad Vláří 472, 763 33

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1: Uzavřená leasingová smlouva od společnosti UniCredit leasing

Příloha č. 2: Splátkový kalendář společnosti UniCredit leasing

Příloha č. 3: Návrh leasingové smlouvy od společnosti S Morava

Příloha č. 4: Návrh leasingové smlouvy od společnosti Credium

Příloha č. 5: Návrh leasingové smlouvy od společnosti UniLEASING

Příloha č. 6: Návrh leasingové smlouvy od společnosti ČSOB

Příloha č. 7: Ukázka výpočtu RPSN u společnosti UniCredit leasing

Příloha č. 8: Ukázka výpočtu metody diskontovaných výdajů u společnosti UniCredit leasing

# Příloha č. 1

KUPUJÍCÍ/PROJEDNÁVAJÍCÍ ... dále jen "pronajímatel"		[ID: 3.2002.20000117171946.1001/00000002]		Kd	
		UniCredit Leasing CZ, a.s. Radlická 143/201, 150 00 Praha 5 IČ: 15886492, DIČ: CZ15886492 Bank. spo.: UniCredit Bank Czech Republic, a.s., č.ú. 4603002700 OR: Městský soud v Praze, oddíl B, vložka 599		ADRESA PŘÍJEMCE UniCredit Leasing CZ, a.s. pobočka Zlín Květková 552, 760 01 Zlín tel: +420 577570111, fax: +420 577570125	
PRODÁVAJÍCÍ ... dále jen "prodávající"					
Obchodní firma: <b>SAMOHYL MOTOR ZLÍN a.s.</b> Sídlo/místo podnikání: <b>U T. Bati 642, 760 02 Zlín</b> OR: <b>Krajský soud v Brně, oddíl B, vložka 2478</b>		IČ: <b>25511165</b> DIČ: <b>CZ25511165</b> TEL, FAX: <b>57761 62 09</b> E-mail:			
NÁJEMCE ... dále jen "nájemce" <sup>20</sup> V případě soukromé osoby uvádějte prozatím jméno a příjmení, bydliště a datum narození.					
Obchodní firma <sup>21</sup> : <b>TESCOMA s.r.o.</b> Sídlo/místo podnikání <sup>22</sup> : <b>U Tescomy 241, 76001 Zlín, CZ</b> Poboční adresa <sup>23</sup> : - OR: <b>Krajský soud v Brně, oddíl C, vložka 8197</b> Nájemce/Garant/nájemce: <b>Petr Chmola</b>		IČ: <b>46981691</b> DIČ: <b>CZ46981691</b> TEL, FAX: <b>577575314, ,</b> E-mail: Číslo OP/psu: <b>ř.č.:558433/2761</b>			
PŘEDMĚT KOUPE / LEASINGU <sup>24</sup> Zvážené údaje o předmětu leasingu jsou uvedeny na příloze protokolu a dodavatelské faktura.					
Značka, typ a model: <b>ŠKODA Fabia Combi 1,4</b> Druh předmětu: <b>osobní automobil (příloha DPH)-nový</b> Číslo karoserie <sup>25</sup> : <b>TMBJF25J093175070</b> Číslo motoru <sup>26</sup> : Přístrojovnice:		Způsob prodeje: <b>podnikatelský - právnické osoby</b> Nejvyšší pov. brzdnost: Objem motoru: <b>1422 ccm</b> Barva: <b>stříbrná metaliza</b>			
ZÁKLADNÍ ÚDAJE O KOUPI / LEASINGU <sup>27</sup> Konečná kupní cena je určena fakturou vystavenou prodávajícím na pronajímatele.					
Předběžná kupní cena bez DPH <sup>28</sup> : <b>393 361 Kč</b> Předběžná kupní cena vč. DPH <sup>29</sup> : <b>361 080 Kč</b> Výše mimořádné splátky: <b>33.0000% z kupní ceny bez DPH</b> Druh splátek, splatnost splátek: <b>pevně, na začátku spl. období</b> Počet leasingových splátek: <b>28</b> Kód akce: <b>777771 E0670U0630 (Individuální s IRB)</b> Další forma jmen:		Pachtovní poplatek bez DPH: <b>0.00% z kupní ceny vč. DPH</b> Mimořádná splátka zaplacená: <b>pronajímatel</b> Zálohová hodnota bez DPH: <b>1 009 Kč</b> Smluvní doba leasingu: <b>60 měsíců</b> Termín předání: <b>30.04.2009</b> Verze vkladových podmínek: <b>AL-1/2009</b>			
Splátka k úhradě (skupina FI): <b>28 splátek ve výši 4.0437% z kupní ceny bez DPH s 3-měsíční periodou splácení</b>					
POJIŠTĚNÍ <sup>30</sup> Údaje o pojištění vyplývají z pronajímatele					
Nazvávaná pojistitelna havarijní pojistitel <sup>31</sup> <b>INGFROH</b> povinné ručení <sup>32</sup> <b>INGFROH</b>		Podmínky pojištění a ovlivněné účinnosti			
PČ - poj. částka, FH - cena vč. DPH-MLS vč. DPH, ČC - časová cena, FP - poj. plnění, <sup>33</sup> IND Individuální pojistka, <sup>34</sup> PROM Pojištění zajiřené pronajímatelem					
Smluvní strany se dohodly, že majetková sporná varianta v souvislosti s touto smlouvou budou rozhodovány podle platného práva ČR rozhodem vybraným žalujícím stranou ze seznamu rozhodců vedeného při České leasingové a finanční asociaci. V rozhodním řízení bude postupováno podle směrnice 218/1994 Sb. s přílohou aplikací o.s.z., v souladu se shodnými návrhy obou sponných stran a ve smyslu § 19 zákona 218/1994 Sb. postupy určenými rozhodcem, který k tomu využije "Doporučených procedurálních zásad" vypracovaných Českou leasingovou a finanční asociací platných ke dni podpisu leasingové smlouvy (příl. http://www.cfa.cz), na jejichž znění se pronajímatel a nájemce dohodli. Tato rozhodčí dohoda se vztahuje ke všem nárokům. Součástí je dohoda, že součástí nálehu řízení je odvětné rozhodce uvedená v seznamu, který je součástí "Doporučených procedurálních zásad". Poplatek je 100 Kč, který je součástí smlouvy. Počet stran o nálehu rozhodčího řízení odpovídá část 6 "Doporučených procedurálních zásad". Obě smluvní strany se dohodly, že spor bude rozhodnut mimo jiné jednání, nerozhodně-li rozhodce jinak, a dále, že rozhodčí nálehu nebude obsahovat odůvodnění byl-li vydán bez srovnání projednání věcí.					
Podmínky stanovené v rámci smlouvy, v zvláštní leasingu v Obchodních podmínkách pro způsoby leasing, příp. Všeobecné podmínky ke kupní smlouvě uzavřené mezi prodávajícím a pronajímatelem jsou nedílnou součástí kupní smlouvy. Nájemce prohlašuje, že mu jsou známy Všeobecné podmínky pronajímatele pro finanční leasing uvedené verze, a že spolu se smluvními podmínkami tvoří nedílnou součást leasingové smlouvy. PLNÁ MOOC: Pronajímatel uděluje této nájemci právo číst a mít vstoupit právním úkonem, které jsou spojené s přikládáním předních kupní smlouvy v Registru smluvních vzájem. Do záznamů v technickém průběhu právního účinku: VLASTNÍK: UniCredit Leasing CZ, a.s. - smlouva č. 1501729300					



UniCredit Leasing CZ, a.s.  
 Pobočka Zlín  
 Květková 552, 760 01 Zlín  
 IČ: 15886492

Zlín 21.4.2009

místo, datum, podpis a razítko PRONÁJIMATELE

SAMOHYL MOTOR ZLÍN a.s.  
 U T. Bati 642  
 760 02 ZLÍN  
 IČ: CZ25511165, DIČ: CZ25511165

Zlín, 21.04.2009

místo, datum, podpis a razítko PRODÁVAJÍCÍHO



Zlín, 21.04.2009

místo, datum, podpis a razítko NÁJEMCE

## Příloha č. 2



Splátkový kalendář leasingové smlouvy č. 46981691 - 1501729390

1	2	3	4	5	6	7
P.č.	datum usk. zd. plnění	základ daně celkem	sazba DPH 19,00 %	leasingová splátka 3+4	zprostř. pojistné	k úhradě celkem
*)	již uhrazeno	91004.49	17295.51	108300.00		0.00
1	05.05.2009	12267.00	2330.80	14597.80	0.00	14597.80
2	05.08.2009	12267.00	2330.80	14597.80	0.00	14597.80
3	05.11.2009	12267.00	2330.80	14597.80	0.00	14597.80
4	05.02.2010	12267.00	2330.80	14597.80	0.00	14597.80
5	05.05.2010	12267.00	2330.80	14597.80	0.00	14597.80
6	05.08.2010	12267.00	2330.80	14597.80	0.00	14597.80
7	05.11.2010	12267.00	2330.80	14597.80	0.00	14597.80
8	05.02.2011	12267.00	2330.80	14597.80	0.00	14597.80
9	05.05.2011	12267.00	2330.80	14597.80	0.00	14597.80
10	05.08.2011	12267.00	2330.80	14597.80	0.00	14597.80
11	05.11.2011	12267.00	2330.80	14597.80	0.00	14597.80
12	05.02.2012	12267.00	2330.80	14597.80	0.00	14597.80
13	05.05.2012	12267.00	2330.80	14597.80	0.00	14597.80
14	05.08.2012	12267.00	2330.80	14597.80	0.00	14597.80
15	05.11.2012	12267.00	2330.80	14597.80	0.00	14597.80
16	05.02.2013	12267.00	2330.80	14597.80	0.00	14597.80
17	05.05.2013	12267.00	2330.80	14597.80	0.00	14597.80
18	05.08.2013	12267.00	2330.80	14597.80	0.00	14597.80
19	05.11.2013	12267.00	2330.80	14597.80	0.00	14597.80
20	05.02.2014	12268.51	2325.09	14593.60	0.00	14593.60
Celkem		336346.00	63905.80	400251.80	0.00	291951.80
Zůst.hodnota		1000.00	190.00			

UniCredit Leasing CZ, a.s.

Radlická 14/3201, 150 00 Praha 5

Telefon: +420 844 11 33 55

Fax: +420 844 11 33 99

Internet: [www.unicreditleasing.cz](http://www.unicreditleasing.cz)

E-mail: [info@unicreditleasing.cz](mailto:info@unicreditleasing.cz)

IČ: 15886492, DIČ: CZ15886492

Společnost je zapsána v Obchodním rejstříku

u Městského soudu v Praze, oddíl B, vložka 546

Bankovní spojení: UniCredit Bank Czech Republic, a.s.

SWIFT BACX CZPP

EUR 4501702700 IBAN CZ38 2700 0000 0000 0004 6017

CZK 460092700 IBAN CZ30 2700 0000 0000 0004 6009

## Příloha č. 3

### Nabídka leasingových obchodů společnosti S MORAVA Leasing, a.s.

**Předmět leasingu :** OA ŠKODA FABIA

6.11.2009

Pořizovací cena v CZK 303 361,30

19 % DPH v CZK 57 638,60

Cena včetně DPH v CZK 360 999,90

VořZK87\_Misc1 0Sub 0

0. splátka v %	30,00 %	30,00 %	30,00 %
0. splátka v CZK	91 008,40	91 008,40	91 008,40
0. splátka 19 %DPH v CZK	17 291,60	17 291,60	17 291,60
<b>0. splátka celkem v CZK</b>	<b>108 300,00</b>	<b>108 300,00</b>	<b>108 300,00</b>
měsíční splátka v CZK	3 539,20	3 539,20	3 539,20
měsíční splátka DPH v CZK	672,50	672,50	672,50
finanční služba v CZK	811,50	811,50	811,50
fin. služba 19 % DPH v CZK	154,20	154,20	154,20
pojistné	0,00	0,00	0,00
<b>měsíční splátka celkem v CZK</b>	<b>5 177,40</b>	<b>5 177,40</b>	<b>5 177,40</b>
<b>měsíční sp. bez pojist. v CZK</b>	<b>5 177,40</b>	<b>5 177,40</b>	<b>5 177,40</b>
Koeficient navýšení	1,161	1,161	1,161
<b>splátky celkem bez DPH</b>	<b>352 050</b>	<b>352 050</b>	<b>352 050</b>

#### Další podmínky leasingové smlouvy

Délka smlouvy	60 měsíců
Doba splácení	60 měsíců , splácení měsíční na začátku periody
Zřizovací poplatek z pořizovací ceny vč. DPH v CZK	1 500,00 + 19% DPH
Prodejní cena na konci leasingové smlouvy v CZK	1 000,00 + 19% DPH
Nájemce splácí v CZK, výše splátky je 1. rok fixní pak závisí na vývoji sazby PRIBOR	

Tato nabídka je orientační, platí 10 dnů ode dne vystavení.

Odpovídá současně výši refinančních zdrojů a nezavazuje žádnou ze stran k uzavření leasingové smlouvy.

V případě uzavření leasingové smlouvy neúčtujeme poplatky za její správu.

S pozdravem

## Příloha č. 4

expozitura Zlín  
Třída T.Bati 627, 763 02 Zlín  
tel.: 577104949  
fax.: 577103794  
e-mail:



Credium, a.s.  
Park Office, Bucharova 2657/12, 158 00 Praha 13  
tel.: 233 06 4585  
fax.: 233 06 4343  
e-mail: info@credium.cz

### Nabídka kalkulace finančního leasingu

**Zákazník : Tescoma**

Typ osoby: Právnícká osoba

Značka : Škoda Fabia Combi II 1,4

Druh vozidla : osobní automobil (do 3.5t)

Stav vozidla : nové

Cena bez DPH : 303 361,34 Kč

DPH : 19,00% : 57 638,66 Kč

Celkem : 361 000,00 Kč

LeasCALC 24

60 měsíců / 60 měsíců / kvartálně

Zůstatková hodnota : 1 000,00 Kč + DPH

Výše akontace	20%	25%	30%	35%	40%	45%	50%	55%	60%	65%
DPH 0. splátky	11 528	14 410	17 292	20 174	23 056	25 937	28 819	31 701	34 583	37 465
0. splátka celkem	72 201	90 251	108 300	126 351	144 401	162 450	180 501	198 551	216 600	234 651
Paušální poplatek vč. DPH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Leasingová splátka	17098	16027	14955	13883	12812	11740	10668	9597	8525	7453
Leasingová splátka + pojištění dle požadavku zájemce k úhradě	17 098	16 027	14 955	13 883	12 812	11 740	10 668	9 597	8 525	7 453

Paušální poplatek obsahuje 19% DPH

000-000000-0755

Složité při podpisu : 123 255 Kč

Pojištění dle požadavku zájemce, úhrada s leasingovou splátkou

Povinné ručení : 0 Kč

Pojištěno u

Havarijní pojištění : 0 Kč

Pojištěno u

Sleva za zabezpečení : 0%

Spoluúčast :

Sjednaná doplňková pojištění HAV:

---

Ostatní pojištění : 0 Kč



## Příloha č. 5

**UniLEASING**

## NABÍDKA FINANČNÍHO LEASINGU S PRÁVEM KOUPE

### Poskytovatel leasingu

**UNILEASING a.s.**  
Na Splávku 1182, 686 01 Uherské Hradiště  
tel./fax.: 572 554 160, 572 554 161  
mob.: 603 214 338  
www.dadczeech.cz

### Dodavatel

### Klient

Předmět leasingu:	Škoda Fabia Combi 1,4		
Rok uvedení do provozu:	2009		
Pořizovací cena bez DPH:	303 361,00 Kč	Poplatek za uzavření smlouvy (vč. 19 % DPH):	0,00 Kč
DPH 19 %:	57 639,00 Kč	Poplatek za prověření předmětu leasingu (vč. 19 % DPH):	0,00 Kč
Pořizovací cena vč. DPH:	361 000,00 Kč	Kupní cena po ukončení leasingu bez DPH:	1 000,00 Kč
Počet splátek:	60 splátek (měsíčně)	Kupní cena po ukončení leasingu včetně DPH:	1 190,00 Kč
Doba trvání smlouvy:	60 měsíců		

mimořádná splátka	bez DPH		včetně DPH		splátka bez pojištění	bez DPH		včetně DPH		splátka s pojištěním	bez DPH		včetně DPH		částka při podpisu
25%	75 840 Kč		90 250 Kč		4 806 Kč		5 719 Kč			5 476 Kč		6 389 Kč			96 639 Kč
30%	91 008 Kč		108 300 Kč		4 491 Kč		5 344 Kč			5 161 Kč		6 014 Kč			114 314 Kč
35%	106 176 Kč		126 350 Kč		4 175 Kč		4 968 Kč			4 845 Kč		5 638 Kč			131 988 Kč
40%	121 344 Kč		144 400 Kč		3 860 Kč		4 593 Kč			4 530 Kč		5 263 Kč			149 663 Kč
45%	136 512 Kč		162 450 Kč		3 545 Kč		4 218 Kč			4 215 Kč		4 888 Kč			167 338 Kč
50%	151 681 Kč		180 500 Kč		3 244 Kč		3 860 Kč			3 914 Kč		4 530 Kč			185 030 Kč
55%	166 849 Kč		198 550 Kč		2 940 Kč		3 499 Kč			3 610 Kč		4 169 Kč			202 719 Kč
60%	182 017 Kč		216 600 Kč		2 645 Kč		3 148 Kč			3 315 Kč		3 818 Kč			220 418 Kč
65%	197 185 Kč		234 650 Kč		2 355 Kč		2 803 Kč			3 025 Kč		3 473 Kč			238 123 Kč

### Povinné ručení

Pojišťovna (typ sazby): Česká podnikatelská pojišťovna - ALLRISK (samostatné poj.)  
Kategorie: Osobní nad 1350 cm do 1650 cm  
Limit plnění: 54 mil. Kč / 54 mil. Kč  
Roční pojistná: 3 180,00 Kč

### Havarijní pojištění

Pojišťovna (typ sazby): Česká podnikatelská pojišťovna - ALLRISK  
Spoluúčast: 10%, minimálně však 10.000,- Kč  
Pojistná částka: 303 361,00 Kč  
Roční pojistná: 4 868,00 Kč

Tato nabídka je předběžná a nezavazuje žádnou ze stran k uzavření leasingové smlouvy a je platná do 20.11.2009.

Částka přílohy obsahuje mimořádnou splátku včetně DPH, měsíční splátku včetně DPH a všechny poplatky včetně DPH.

Unikátní 10.94, NA115, 1,2/1,42,5N  
vytištěno 30.10.2009 v 15:27:55, uh1654

www.unileasing.cz

## Příloha č. 6

ČSOB Leasing, a.s.

JSP z PC bez DPH	0,0%	10,0%	15,0%	20,0%	25,0%
Jednoráz.spl. předem(JSP)	0	30 336	45 504	60 672	75 840
DPH k JSP	0	5 764	8 646	11 528	14 410
JSP včetně DPH	0	36 100	54 150	72 200	90 250
Nájemné bez DPH(60x)	6 500	5 850	5 537	5 223	4 907
Nájemné v % z PC bez DPH	2,143%	1,928%	1,825%	1,722%	1,618%
DPH 19% k pořiz.ceně	961	865	817	769	720
DPH 19% k finanč.službě	274	247	236	224	212
Splátka vč.DPH bez pojistn.	7 735	6 961	6 589	6 215	5 840
	6 500	5 850	5 537	5 223	4 907
	465 277	454 969	450 689	446 308	441 824
	0	0	0	0	0
Splátka k úhradě	7 735	6 961	6 589	6 215	5 840
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	11,4%	11,4%	11,5%	11,6%	11,8%
Koeficient	1,240	1,216	1,206	1,196	1,185
JSP z PC bez DPH	30,0%	35,0%	40,0%	50,0%	60,0%
Jednoráz.spl. předem(JSP)	91 008	106 176	121 345	151 681	182 017
DPH k JSP	17 292	20 174	23 055	28 819	34 583
JSP včetně DPH	108 300	126 350	144 400	180 500	216 600
Nájemné bez DPH(60x)	4 600	4 300	4 004	3 425	2 854
Nájemné v % z PC bez DPH	1,516%	1,418%	1,320%	1,129%	0,941%
DPH 19% k pořiz.ceně	672	624	576	480	384
DPH 19% k finanč.službě	202	193	184	170	158
Splátka vč.DPH bez pojistn.	5 475	5 117	4 765	4 076	3 396
	4 600	4 300	4 004	3 425	2 854
	437 963	434 572	431 503	426 258	421 578
	0	0	0	0	0
Splátka k úhradě	5 475	5 117	4 765	4 076	3 396
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	12,0%	12,3%	12,8%	14,2%	16,3%
Koeficient	1,176	1,168	1,161	1,149	1,138

## Příloha č. 7

čtvrtletí		Disk.faktor	Disk.CF
0	-212 353	1	-212352,7
1	12 267	0,985685761	12091,40723
2	12 267	0,97157642	11918,32794
3	12 267	0,957669043	11747,72615
4	12 267	0,94396074	11579,56639
5	12 267	0,93044866	11413,81371
6	12 267	0,917129996	11250,43366
7	12 267	0,904001978	11089,39226
8	12 267	0,891061878	10930,65606
9	12 267	0,878307005	10774,19203
10	12 267	0,865734709	10619,96768
11	12 267	0,853342376	10467,95092
12	12 267	0,841127429	10318,11017
13	12 267	0,82908733	10170,41428
14	12 267	0,817219576	10024,83254
15	12 267	0,8055217	9881,334696
16	12 267	0,79399127	9739,890911
17	12 267	0,78262589	9600,471787
18	12 267	0,771423196	9463,048341
19	12 267	0,76038086	9327,592007
20	13 267	0,749496587	9943,571214
RPSN čtvrtletní	1,452%		-2,37598E-07
RPSN roční	5,809%		

## Příloha č. 8

Čtvrtletí/Akontace	30%					
	FCF	DÚ 1/20 1.ZS	DÚ ze splátek	FCF po DÚ	disk.faktor	FCFE
0	91 008	0,00	0,00	91 008,30	1,00000	91 008,30000
1	12 267	910,08	2 453,40	8 903,52	0,96316	8 575,50397
2	12 267	910,08	2 453,40	8 903,52	0,92768	8 259,57522
3	12 267	910,08	2 453,40	8 903,52	0,89350	7 955,28555
4	12 267	910,08	2 453,40	8 903,52	0,86058	7 662,20616
5	12 267	910,08	2 453,40	8 903,52	0,82888	7 379,92407
6	12 267	910,08	2 453,40	8 903,52	0,79834	7 108,04148
7	12 267	910,08	2 453,40	8 903,52	0,76893	6 846,17528
8	12 267	910,08	2 453,40	8 903,52	0,74060	6 593,95644
9	12 267	910,08	2 453,40	8 903,52	0,71332	6 351,02956
10	12 267	910,08	2 453,40	8 903,52	0,68704	6 117,05231
11	12 267	910,08	2 453,40	8 903,52	0,66173	5 891,69498
12	12 267	910,08	2 453,40	8 903,52	0,63735	5 674,64000
13	12 267	910,08	2 453,40	8 903,52	0,61387	5 465,58151
14	12 267	910,08	2 453,40	8 903,52	0,59125	5 264,22490
15	12 267	910,08	2 453,40	8 903,52	0,56947	5 070,28645
16	12 267	910,08	2 453,40	8 903,52	0,54849	4 883,49284
17	12 267	910,08	2 453,40	8 903,52	0,52828	4 703,58088
18	12 267	910,08	2 453,40	8 903,52	0,50882	4 530,29702
19	12 267	910,08	2 453,40	8 903,52	0,49008	4 363,39708
20	13 267	910,08	2 653,40	9 703,52	0,47202	4 580,26257
						214 285